

AR51

**Campeau Corporation
Annual Report 1977**

Campeau Corporation
Annual Report 1977
Table of Contents

Financial Highlights.....	1	Changes in Financial Position.....	11
Report to Shareholders.....	2	Schedule of Long-term Debt.....	12
Summary of Income Properties.....	5	Notes.....	13
Consolidated Financial Statements		Auditors' Report.....	18
Accounting Policies.....	6	Five-Year Financial Review.....	19
Balance Sheet.....	8	Directors and Officers.....	20
Earnings.....	9		
Retained Earnings and			
Contributed Surplus.....	10		

Financial Highlights

	1977	1976
Total Assets	\$625,856,000	\$545,684,000
Revenue		
Income Properties.....	57,244,000	52,693,000
Housing†.....	58,999,000	65,694,000
Lumber and Building Products.....	24,656,000	30,173,000
Hotel.....	20,400,000	16,680,000
Land.....	7,311,000	7,369,000
Other.....	2,307,000	992,000
Cash Flow	9,481,000	12,488,000
Net Earnings before		
Extraordinary Items.....	2,890,000	5,590,000
Per Common Share*		
Cash Flow.....	\$1.31	\$1.72
Earnings:		
Before extraordinary items.....	.34	.73
After extraordinary items.....	.44	.53

†Including rentals sold as condominiums.

*Based on the weighted average number of shares outstanding during the year and after deducting preference dividends.

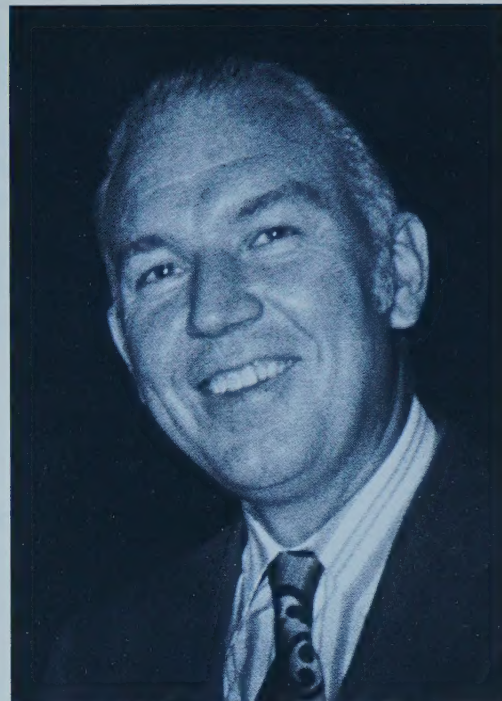
Auditors:
Peat, Marwick, Mitchell & Co.
Transfer Agent:
The Royal Trust Company,
Montreal, Toronto
Registrar:
Guaranty Trust Company of Canada,
Montreal, Toronto
Stock Exchange Listings:
Toronto Stock Exchange,
Montreal Stock Exchange
(Stock symbol: CMP)

Head Office:
2932 Base Line Road, P.O. Box 450,
Station A, Ottawa, Ontario,
K1N 8R9, Canada
Telex 0533303/Telephone (613) 596-4110.
Annual Meeting:
The Annual Meeting of shareholders will be held at 11:15 o'clock in the forenoon on Tuesday, the 18th day of April, 1978 in the Chaudière Room, Skyline Hotel, in the City of Ottawa, Ontario. Shareholders of record at the close of business on April the 14th, 1978, will be entitled to vote at that meeting.

Report to Shareholders



Robert Campeau
Chairman of the Board and
Chief Executive Officer



Ronald B. McCartney
President

The Board of Directors is pleased to present this Annual Report of Campeau Corporation for the year ending January 2, 1978.

While the year was an exceptional one in terms of corporate events and progress in the development of new projects, it was nevertheless a disappointing year in terms of overall financial results. Corporate revenues totalled \$170,917,000 compared with \$173,601,000 in 1976. Earnings before extraordinary items amounted to \$2,890,000 or 34¢ per common share compared with \$5,590,000 or 73¢ per common share in the previous year. Earnings after extraordinary items totalled \$3,570,000 or 44¢ per common share as compared with \$4,227,000 or 53¢ per common share in 1976. Cash flow from operations totalled \$9,481,000 or \$1.31 per share in 1977 versus \$12,488,000 or \$1.72 per share in 1976. Both earnings and cash flow per share have been calculated after deducting dividends on preference shares. Total book value of assets at year-end was \$625,856,000.

Overall corporate profitability in 1977 was adversely affected by continued losses at the Toronto Harbour Castle Hilton Hotel together with lower than anticipated profit margins in the Housing Division. The results also reflect the writing down to net estimated realizable value of certain housing inventory located in Ottawa and Timmins,

Ontario, and in the Province of Québec.

The Corporation's 104,000,000 Swiss franc loan was retired in full on March 31, 1977 from the proceeds of long-term financing derived from the issuance of \$23,000,000 General Mortgage Sinking Fund and Serial Bonds and \$22,000,000 of mortgage financing secured by certain rental properties owned by the Corporation.

The performance of the income property division was in line with projections. In the shopping centre sector, the \$3 million expansion and enclosure of the Golden Mile Centre in Regina was completed in the fall, and all of the newly-created space has been fully leased. Construction is now underway on a 365,000 square foot regional shopping centre in Rimouski, Québec with Hudson's Bay Company, K-Mart, Canadian Tire and Dominion Stores as anchor tenants. This project is a joint venture in which the Corporation has a fifty per cent interest. Construction has also commenced on a 275,000 square foot \$16 million expansion of the Oshawa Shopping Centre, The Hudson's Bay Company again being the major anchor of the expansion. Completion of both these projects is scheduled for the third quarter of 1978. Also during 1977, the Corporation acquired approximately 7 acres of land adjacent to the Place Longueuil Shopping Centre to be used for eventual expansion of this

property. Late in the year, the Corporation acquired fifty per cent interests in three regional shopping centres located in Orillia and Timmins, Ontario, and in Jonquière, Québec, and has agreed, subject to certain conditions, to also acquire a fifty per cent interest in a regional centre located in Alma, Québec. These acquisitions and the completion of these projects will result in an additional 1,438,000 square feet of commercial retail space coming under management by our Income Property Division.

In the office building sector, construction is proceeding on schedule at the Les Terrasses de la Chaudière complex. The government commenced taking occupancy on a floor-by-floor basis during the late summer, with final completion and full occupancy anticipated by early fall of 1978. During the last quarter, a substantial portion of one tower in the Place de Ville complex in Ottawa became vacant as a result of the Federal Government's current employment shift to Hull, Québec, and the Corporation is in the process of modernizing this space and leasing it to private commercial users.

In the residential income portfolio, revenues and profits are in line with expectations and low vacancy levels (1.1%) continue to reflect the strong demand for rental accommodation in the Ottawa market. Unfortunately, rent controls make it uneconomical to undertake new residential rental projects at this time.

Following negotiations which started in the fall of 1977, early this year the Corporation expanded into the United States with the acquisition in Northern California of ten existing commercial/industrial income buildings totalling 637,000 square feet and approximately 90 acres of commercial/industrial land zoned and available for immediate development. This acquisition reflects a corporate decision to diversify into new markets to offset the effects of the adverse economic conditions that currently prevail in our traditional eastern Canadian areas of operation. It is our intention to further expand the scope of our operations in the Province of Alberta, as well as in California and other parts of the United States, to include all aspects of real estate development.

The Housing Division closed 1,111 sales in 1977 compared with 1,299 units during the previous year. Profit margins were significantly lower than in previous years and, with the exception of Harbour Square in Toronto, the outlook for Ontario and Québec indicates no short-

term improvement. For this reason, the usual number of new housing starts for fall and winter construction have been substantially reduced, while existing inventories are brought into balance.

A major reorganization of the Housing Division was undertaken during the year, resulting in a significant reduction in staff and a number of changes in senior management within the Division. The full benefits of these changes are expected to be realized during the course of 1978.

Development was commenced in late summer on our first residential low-rise project in the Province of Alberta. Phase I of the Point McKay townhouse condominium project in Calgary is now in the construction stage with the first of 102 units being projected for completion in May. A presale program was initiated in January of this year, and early results are most encouraging with 28 units sold during the first six weeks.

With only a few units left for immediate sale in the first building in the Harbour Square Condominium project in Toronto, the adjacent 600 unit Phase II is now under construction, and an active presale program is underway. Roxboro House, our joint venture 139 unit luxury condominium development in Calgary, is now 50% presold with construction on schedule for completion in June 1978.

During 1977, the Land Development Division concentrated its efforts in the Ottawa and Calgary markets and the resultant revenues and profits from land sales exceeded internal projections. Substantial efforts made in recent years to accelerate the registration and development process have resulted in an adequate supply of land being available to meet the requirements of the Housing Division as well as to permit the sale of parcels of serviced land to other builders.

Sales of manufactured products, lumber and building materials totalled \$24.7 million in 1977. Overall revenues were lower than forecast largely as a result of lumbering operations being seriously affected by an extended strike in the first half of the year. Sales of building products were on target and sales of Trans Canada Truss roof truss systems exceeded the previous years' results.

As a result of higher occupancy levels and higher average room rates, the financial performance of the Toronto Harbour Castle Hilton Hotel has improved over 1976. Further improvement is anticipated in 1978 resulting primarily

from expected recovery in the hotel market in Toronto and from the impact on occupancy levels of higher utilization of the adjacent Convention Centre.

Late in 1977, the Corporation completed a major share capital reorganization. A detailed Information Circular was prepared and circulated to all Shareholders in order to change the conditions attaching to the Class A Common Shares of the Corporation, fixing their par value at \$7 per share, removing their convertibility into Class B Common Shares, and making them redeemable at the option of the Corporation at their par value. This plan of reorganization was approved by each class of shareholders at meetings held on November 7th and 8th, 1977. On December 12th and 13th, 1977 all First Preference Shares and 4,173,584 Class A Common Shares were redeemed, leaving 3,589,366 Class B Common Shares issued and outstanding at year-end. With a return to normal levels of earnings, this share capital reduction will have a positive effect on earnings per share in future years.

The year 1977 proved to be a difficult one as social and political problems continued to restrain the hoped-for recovery in the Canadian economy. High rates of unemployment, inflation and continued pressure on the Canadian dollar suggest that no short-term improvement is in sight. The uncertainty created by this economic climate coupled with the difficult

political situation in Québec, is being reflected more and more in the postponement of major capital expenditures by both individuals and Corporations. This situation has had direct repercussions on the housing market, particularly in Ontario and Québec, and spill-over effects have been noted in the commercial sector. To meet this continued challenge, management has taken steps to reorganize and consolidate many of its Head Office functions, introduce more effective cost and budget controls, initiate a more aggressive approach to new development and to further expand our geographic horizons by seeking new opportunities for future growth.

The dedication and loyalty of management and employees is recognized and appreciated, and with their continued support we are confident that the Corporation will meet the challenges ahead.

On behalf of the Board of Directors,



Chairman and Chief Executive Officer



President

Ottawa

February 23, 1978

Summary of Income Properties

	Leasable Retail Area (square feet)	Leasable Office Area (square feet)
Shopping Centres		
Oshawa Shopping Centre, Oshawa, Ontario.....	687,456	70,783
New Sudbury Shopping Centre, Sudbury, Ontario.....	458,976	19,489
Wellington Square, London, Ontario.....	409,950	—
Timmins Square, Timmins, Ontario (50% owned).....	348,254	—
Place Longueuil, Longueuil, Québec (67% owned).....	315,990	—
Golden Mile Plaza, Toronto, Ontario.....	244,529	18,136
Les Galeries Jonquière, Jonquière, Québec (50% owned).....	243,443	—
Town & Country Shopping Centre, Victoria, B.C.....	234,667	—
Place du Saguenay, Chicoutimi, Québec (75% owned)....	213,681	—
Kingston Shopping Centre, Kingston, Ontario.....	202,823	12,635
Golden Mile Plaza, Regina, Saskatchewan.....	201,054	9,869
Orillia Square, Orillia, Ontario (50% owned).....	192,020	—
Beacon Hill Shopping Centre, Ottawa, Ontario.....	107,244	7,946
Inter-City Plaza, Thunder Bay, Ontario.....	106,750	7,224
Sunnybrook Plaza, Toronto, Ontario.....	90,790	5,572
Place Drummond, Drummondville, Québec.....	88,255	—
Dorwin Plaza, Windsor, Ontario.....	74,526	—
York Plaza, Toronto, Ontario.....	51,146	7,535
Other Retail Properties.....	553,758	54,730
Total Shopping Centres	4,825,312	213,919
Office Buildings		
Les Terrasses de la Chaudière, Hull, Québec*.....	45,497	1,827,794
Place de Ville, Ottawa, Ontario.....	99,629	1,168,554
Journal Towers, Ottawa, Ontario.....	18,079	622,235
Centennial Tower, Ottawa, Ontario.....	5,634	379,106
Showmart, Montréal, Québec.....	54,800	126,323
Sixth Street Building, Calgary, Alberta (51% owned)....	—	68,484
Rayonier Building, Vancouver, B.C.....	—	67,969
Other Office Buildings.....	23,570	183,974
Total Office Buildings	247,209	4,444,439
Total Shopping Centres and Office Buildings	5,072,521	4,658,358
*Under Construction		
		Number of Units
Residential Properties		
Riverside Court Apartments, Ottawa, Ontario.....		757
Redwood Court Garden Homes, Ottawa, Ontario.....		640
Playfair Towers, Ottawa, Ontario.....		427
Champlain Towers, Ottawa, Ontario (50% owned).....		243
Château Maisonneuve, Montréal, Québec.....		242
Kanata Garden Homes, Kanata, Ontario.....		232
Varley Apartments, Kanata, Ontario.....		85
Riverside Heights Garden Homes, Ottawa, Ontario.....		83
Le Claridge, Québec, Québec.....		53
Other Residential Properties.....		27
Total Residential Properties		2,789
Other Properties		
Other income properties owned by the Corporation include 132,633 leasable square feet of industrial space, the Toronto Harbour Castle Hilton Hotel,	the Holiday Inn and Skyline hotels in Place de Ville, Ottawa, and the Blue Bonnets and Richelieu Raceways in Montréal.	

Summary of Significant Accounting Policies

General

The Corporation is a member of the Canadian Institute of Public Real Estate Companies. The Corporation's accounting

policies and its standards of financial disclosure are in accordance with the recommendations of that Institute in all material respects.

Principles of Consolidation

The consolidated financial statements include:

- (i) the accounts of the Corporation and all of its operating subsidiaries;
- (ii) the Corporation's proportionate share

- of the assets, liabilities, revenues and expenses of income producing properties co-owned with other parties; and
- (iii) the elimination of all material inter-company balances and transactions.

Accounting Changes

- (i) The Corporation changed its accounting policy with respect to unhedged long-term debt. In prior years, all such debt was translated at the rates of exchange used to convert the loan proceeds to Canadian dollars. Effective January 1, 1977, such debt is being translated at the current rates at the date of the balance sheet, with any unrealized gain or loss being amortized on a straight-line basis over the term of the debt. For the purpose of restatement in (iii) below, the amortization of translation differences is based on the actual

- gains or losses realized on debt which matured during 1977 and on the translation differences at the end of the 1977 fiscal year for debt which has not yet matured.
- (ii) Effective January 1, 1977, the Corporation changed its accounting policy with respect to the allocation of land and servicing costs of new subdivisions from that of an "acreage" basis to a "net yield" basis.
- (iii) The effect of the accounting changes referred to in (i) and (ii) above on 1977 earnings and earnings per share is as follows:

	Increase (Decrease) (in thousands)
Amortization of translation differences.....	\$(482)
Allocation of land and servicing costs.....	90
Decrease in earnings.....	<u>\$(392)</u>
Decrease in earnings per share.....	<u>\$(.06)</u>

Land Held for Sale and Development

Land held for investment in income-producing properties is carried at cost and land held for sale is carried at the lower of cost and estimated net realizable value.

Cost of land includes original cost plus real estate taxes and interest on funds borrowed. In the case of significant land acquisitions, which are financed substantially through general corporate

borrowings, a portion of the interest relating to these borrowings is added to the carrying value of the land. In addition, the carrying value of land currently under development includes the estimated total costs of municipal services and other costs incurred to date. Net miscellaneous revenues from vacant land are credited to the carrying value of such vacant land.

Rental Properties

Rental properties are shown in the balance sheet at cost less accumulated depreciation. Costs include real estate taxes, interest and general and administrative costs related to construction. The initial leasing costs of new rental properties are added to the carrying value of the building.

Start-up costs, net of revenue, for rental properties under development are added to the carrying value of the properties until completion. A rental property is deemed to be completed when the break-even point in cash flow earnings is attained, barring prolonged delays in construction or leasing.

Deferred Hotel Costs

Pre-opening costs and operating costs net of revenue from the date of opening

to the date upon which the hotel becomes fully operational are deferred and are amortized over five years.

Foreign Exchange

Debt payable in foreign currencies is translated at rates established under contracts for future delivery of the currency or, if unhedged, at current rates

at the date of the balance sheet. Unrealized gains or losses on unhedged debt are amortized on a straight-line basis over the term of the debt.

Income Taxes

Income taxes are recorded on the tax allocation basis. Deferred income taxes result primarily from:

- (i) the difference between depreciation recorded for accounting purposes and capital cost allowance claimed for

- income tax purposes; and
 - (ii) certain development costs of rental properties and hotels and land carrying charges capitalized or deferred for accounting purposes but deducted for income tax purposes.
-

Earnings Recognition

- (i) *Detached and semi-detached house sales*
Revenue is recorded at the time title passes to the purchaser.

- (ii) *Condominium housing sales*
Revenue is recognized at first closing when the purchaser is entitled to possession.

- (iii) *Land sales*

Revenue is recorded on the date upon which the agreement becomes unconditionally binding upon purchaser and vendor. Generally, this is the date on which title passes to the purchaser.

Depreciation

- (i) *Rental properties and hotels*

Depreciation on buildings is provided on the sinking fund method in annual amounts increasing at the rate of 5% compounded annually, which is designed to fully amortize the costs of the buildings over their estimated useful lives. Under this method, depreciation charges to income in later years will be substantially higher than the amounts charged in earlier years.

The estimated useful lives of buildings are mainly as follows:

Office buildings.....40 to 60 years
Hotels.....60 years
Apartment buildings
and shopping centres 30 to 50 years
Garden homes and
townhouses.....40 years

Furniture and equipment are depreciated on the diminishing balance and straight-line methods at various rates. Tenant improvements are amortized over the term of the leases.

Raceways and related appurtenances are depreciated on the straight-line method at the rate of 2½% annually for tracks, sewers, parking lots, buildings and fences and 10% annually for equipment.

- (ii) *Other property, plant and equipment*
Other property, plant and equipment are depreciated on the diminishing balance method at the rates of 5% and 10% annually for occupied premises, 30% annually for construction equipment and rolling stock and 20% annually for other equipment.
-

Disposition of Rental Properties

From time to time the Corporation converts residential rental properties to condominiums. The net book values of such units are transferred from rental properties to inventory when the units are

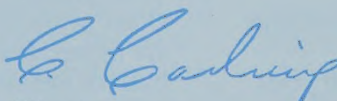
made available to the Corporation's Housing Division. The sales and costs are included in the determination of earnings in accordance with the Corporation's policy with respect to housing sales.

Campeau Corporation
Consolidated
Balance Sheet
(Note 1)

	1977	1976
	(in thousands)	
Assets		
Cash.....	\$ 841	885
Funds on deposit with Trustee.....	—	20,719
Accounts, loans and mortgages receivable (note 3).....	30,624	32,606
Inventories (note 4).....	66,479	73,519
Land held for sale and development (note 5).....	86,732	74,831
Rental properties; hotel; other property, plant and equipment (note 6).....	426,984	332,604
Other assets and deferred charges (note 7).....	14,196	10,520
	<u>\$625,856</u>	<u>545,684</u>
Liabilities		
Bank indebtedness—short-term, secured (note 8).....	\$ 36,900	37,513
Accounts payable and accrued liabilities.....	42,221	32,673
Advances relating to land and housing.....	40,787	37,654
Long-term debt, per accompanying Schedule 1.....	437,518	344,192
Deferred income taxes.....	33,660	35,422
Minority interests.....	955	754
	<u>\$592,041</u>	<u>488,208</u>
Shareholders' Equity (note 10):		
Capital stock:		
First Preference Shares.....	—	7,903
Second Preference Shares.....	200	200
Class I Preference Shares Series A.....	7,600	—
Class A and B Common Shares.....	8,244	31,934
	<u>16,044</u>	<u>40,037</u>
Retained earnings and contributed surplus, per accompanying statement.....	17,771	17,439
Total shareholders' equity.....	<u>33,815</u>	<u>57,476</u>
Contingent liabilities and commitments (note 15).....		
	<u>\$625,856</u>	<u>545,684</u>

See accompanying notes to consolidated financial statements

On behalf of the Board:


Director


Director

**Consolidated
Statement of Earnings
(Note 1)**

	1977 (in thousands)	1976
Revenue (note 2).....	\$170,917	173,601
Expenses (note 2):		
Cost of sales.....	126,453	126,236
Financing.....	24,891	23,216
General and administrative.....	12,022	10,923
Depreciation and amortization.....	5,315	5,063
	<u>168,681</u>	<u>165,438</u>
	<u>2,236</u>	<u>8,163</u>
 Income tax (note 9).....	 (856)	 2,438
Minority interests.....	202	135
	<u>(654)</u>	<u>2,573</u>
 Earnings before extraordinary items.....	 2,890	 5,590
Extraordinary items—gain (loss) (note 11).....	680	(1,363)
 Net earnings.....	 \$ 3,570	 4,227
 Earnings per common share (note 12):		
Before extraordinary items.....	\$.34	.73
After extraordinary items.....	\$.44	.53
 See accompanying notes to consolidated financial statements		

**Consolidated Statement
of Retained Earnings
and Contributed Surplus
(Note 1)**

	1977	1976
	(in thousands)	
Retained earnings:		
Balance at beginning of year, as restated (note 9(b)).....	\$ 16,644	13,634
Net earnings for year.....	3,570	4,227
	<u>20,214</u>	<u>17,861</u>
Dividends:		
Class A and B Common.....	655	658
First Preference.....	525	553
Second Preference.....	6	6
Class I Preference, Series A.....	28	—
Costs of reorganization (note 1).....	258	—
Premium on conversion of convertible notes payable to Class A Common Shares (note 10).....	1,766	—
Transfer from contributed surplus.....	(795)	—
	<u>2,443</u>	<u>1,217</u>
Balance at end of year.....	17,771	16,644
Contributed surplus:		
Balance at beginning of year.....	795	795
Transfer to retained earnings.....	795	—
Balance at end of year.....	—	795
Retained earnings and contributed surplus.....	<u>\$ 17,771</u>	<u>17,439</u>
See accompanying notes to consolidated financial statements		

**Consolidated
Statement of Changes
in Financial Position
(Note 1)**

	1977	1976
	(in thousands)	
Financial resources provided by:		
Operations.....	\$ 9,481	12,488
Proceeds of issue of long-term debt.....	156,131	72,961
Proceeds of project fund.....	20,719	—
Proceeds of capital stock issued.....	8,171	—
Decrease (increase) in inventories.....	7,040	(2,192)
Increase (decrease) in accounts payable.....	9,547	(2,530)
Other—net.....	2,873	1,106
	<u>213,962</u>	<u>81,833</u>
Financial resources used for:		
Rental properties; hotel; property, plant and equipment.....	79,134	39,797
Funds deposited with Trustee.....	—	20,719
Increased investment in land, net (note 5).....	11,901	3,884
Repayment of long-term debt.....	78,441	16,094
Dividends.....	1,214	1,217
Capital stock redeemed (note 1).....	37,110	—
Acquisition of businesses (note 6).....	5,593	—
	<u>213,393</u>	<u>81,711</u>
Decrease in bank indebtedness, net of cash.....	\$ 569	122
See accompanying notes to consolidated financial statements		

**Consolidated Schedule
of Long-term Debt
Schedule 1**

	Average interest rates at the end of 1977	Total	
		1977	1976
		(in thousands)	
Debt applicable to:			
Rental properties:			
6¼% to 12% mortgages, loans and bonds.....	9.20%	\$166,624	128,741
Amount due under financing arrangement			
(note 6).....	9.90	38,000	38,000
Bank loans (note 8).....	9.06	4,434	4,513
General Mortgage Bonds, Series A.....	11.00	23,000	—
Construction loans:			
Bank loan (note 8).....	8.68	43,997	1,570
First Mortgage Sinking Fund Bonds,			
Series A (note 15 (b)).....	11.25	49,883	50,000
Hotel:			
Bank loan (note 8).....	8.50	58,507	45,229
Construction bank loan.....	—	—	2,198
Land held for sale and development:			
6% to 13¾% mortgage loans.....	8.97	16,966	21,050
Bank loan (note 8).....	9.14	1,092	—
Other:			
Share purchase bank loan (notes 1 (a) and 8).....	9.75	29,510	—
Convertible notes payable (note 10).....	6.63	3,180	6,359
104,000,000 Swiss franc notes payable.....	—	—	43,754
Sundry loans and notes secured by specific			
mortgages receivable, machinery and			
property.....	9.98	2,325	2,778
	9.45%	\$437,518	344,192
Balances at the end of 1977 are due as follows:			
	1978.....	\$ 16,626	
	1979.....	36,352	
	1980.....	23,762	
	1981.....	73,778	
	1982.....	23,166	
	subsequent to 1982.....	263,834	
		\$437,518	

Notes to Consolidated Financial Statements

1. Reorganization and Amalgamation

(a) In late 1977 the Corporation substantially reduced public participation in its share capital by:

- (i) varying the provisions of Class A and B Common Shares;
- (ii) redeeming 4,173,584 Class A Common Shares at par value of \$7 per share for an aggregate amount of \$29,215,088;
- (iii) redeeming 789,505 First Preference Shares at par value of \$10 per share for an aggregate amount of \$7,895,050; and
- (iv) issuing 1,520,000 Class I Preference Shares Series A at par value of \$5 per share for a consideration of \$7,600,000.

The net funds required to carry out the foregoing were provided by a conventional

Canadian dollar bank loan which, subsequent to the year-end, was converted to an income debenture.

(b) On January 3, 1978, the Corporation was amalgamated under the provisions of The Business Corporations Act (Ontario) with its wholly owned subsidiary Campeau Developments Limited. By resolution of both companies the fiscal year-ends were extended from December 31, 1977 to January 2, 1978 in order that the year-end of each company coincide with the date of amalgamation. References to 1977 in the accompanying consolidated balance sheet are as of January 2, 1978 and in the accompanying consolidated statements of earnings, retained earnings and contributed surplus, and changes in financial position are for the fiscal year then ended.

2. Analysis of Revenue and Cost of Sales

	1977	1976
	(in thousands)	
Revenue:		
Rental.....	\$ 57,244	52,693
Sales—housing.....	43,597	52,740
—residential rental properties converted to condominiums.....	15,402	12,954
—lumber and building products.....	24,656	30,173
—land.....	7,311	7,369
Hotel and restaurants.....	20,400	16,680
Other.....	2,307	992
	<u>\$170,917</u>	<u>173,601</u>
Cost of Sales:		
Rental property operating costs.....	\$ 28,411	25,847
Housing.....	44,911	47,698
Cost of residential rental properties sold as condominiums.....	13,038	10,397
Lumber and building products.....	22,740	26,690
Land.....	3,726	3,909
Hotel and restaurants.....	13,627	11,695
	<u>\$126,453</u>	<u>126,236</u>

Interest, general and administrative and depreciation expenses have not been allocated to segmented cost because many of the allocations would be arbitrary.

3. Accounts, Loans and Mortgages Receivable

	1977	1976
	(in thousands)	
Trade accounts, rents and other receivables.....	\$ 12,255	14,935
Amounts receivable on property transactions, interest bearing.....	11,978	11,818
Mortgages taken back on sales of housing, interest bearing.....	4,071	4,000
Receivable from officers.....	2,320	1,853
	<u>\$ 30,624</u>	<u>32,606</u>
Due within one year.....	<u>\$ 17,000</u>	<u>21,000</u>

The portions of accounts, loans and mortgages receivable which are due beyond one year relate mainly to mortgages taken back on sales of housing and to amounts receivable on sales of properties.

Receivable from officers include \$1,519,000 (1976—\$1,048,000) from the trustee of the Stock Purchase Plan.

4. Inventories	1977	1976
	(in thousands)	
Housing completed and in progress.....	\$ 58,132	64,141
Lumber and building products.....	7,736	8,850
Hotel and restaurant supplies.....	611	528
	\$ 66,479	73,519

Such inventories are valued at the lower of cost and estimated net realizable value.

5. Land Held for Sale and Development	1977	1976
	(in thousands)	
Balance at beginning of year.....	\$ 74,831	70,946
Additions during year:		
Acquisitions.....	4,159	16,415
Development costs.....	13,543	1,990
Carrying charges:		
Interest on general corporate borrowings.....	1,254	1,359
Interest on specific borrowings.....	1,872	1,404
Real estate taxes.....	1,022	977
Miscellaneous revenues.....	(163)	(109)
	96,518	92,982
Deductions during year:		
Disposals.....	3,639	3,210
Transfer to house construction.....	6,147	7,143
Transfer to revenue producing properties.....	—	7,798
	9,786	18,151
Balance at end of year.....	\$ 86,732	74,831

The Province of Quebec has filed notice of expropriation of the Corporation's properties at Mount Bruno, Quebec and Ile Bizard, Quebec. As compensation has not been determined, no recognition of these transactions has been given in the accounts. Deposits of \$3,330,000 (1976—\$2,924,000) have been

advanced to the Corporation by the Province and are included in "Advances relating to land and housing". Management and legal counsel are of the opinion that the ultimate proceeds on settlement will equal or exceed the carrying value of these lands.

6. Rental Properties; Hotel; Other Property, Plant and Equipment	Rental Properties	Hotel	Other Property, Plant and Equipment	Total	
				1977	1976
	(in thousands)				
Buildings, including construction in progress, at cost.....	\$331,996	48,082	5,101	385,179	294,685
Furnishings, equipment and machinery, at cost.....	6,442	8,491	9,507	24,440	22,756
	338,438	56,573	14,608	409,619	317,441
Less accumulated depreciation.....	28,318	1,964	7,575	37,857	33,264
	310,120	54,609	7,033	371,762	284,177
Land, at cost.....	52,801	2,084	337	55,222	48,427
Total.....	\$362,921	56,693	7,370	426,984	332,604

Under the terms of a financing transaction the Corporation transferred title to Place de Ville, Phase II, concurrently leased back the premises and obtained an option to reacquire title to the land and buildings, which it intends to exercise. The reacquisition price of \$38,000,000 is recorded as long-term debt and the original

cost of the property continues to be carried as an asset and is being depreciated.

During 1977 the Corporation acquired 50% interests in three shopping centres and the unowned 50% interest in an office building. These acquisitions were accounted for as purchases and are summarized as follows:

	(in thousands)
Total assets, at values assigned.....	\$19,847
Total liabilities, at values assigned.....	14,254
Net assets acquired.....	<u>\$ 5,593</u>
Total acquisition costs paid as follows:	
Cash.....	\$ 1,400
Notes payable.....	4,193
	<u>\$ 5,593</u>

7. Other Assets and Deferred Charges

	1977	1976
	(in thousands)	
Prepaid expenses.....	\$ 1,535	2,009
Deposits for land acquisitions and stand-by fees with various lending institutions.....	1,744	1,773
Unamortized premium to be paid on reacquisition of a rental property (note 6).....	600	667
Unamortized discount and expenses on issue of long-term debt.....	3,025	1,752
Unamortized foreign exchange translation differences.....	2,838	—
Deferred hotel costs, less amortization.....	2,784	2,883
Unamortized hotel linen, tableware and uniform costs.....	1,391	1,103
Miscellaneous.....	279	333
	<u>\$ 14,196</u>	<u>10,520</u>

8. Bank Indebtedness

(a) Bank loans are secured as follows:

- (i) a general assignment of certain book debts;
- (ii) a fixed charge on various properties owned by the Corporation;
- (iii) the assignment of proceeds of mortgage

loans with respect to certain housing projects and rental properties under construction; and

- (iv) the proceeds from long-term financing in connection with Les Terrasses de la Chaudiere in Hull, Quebec (note 15 (b)).

(b) Bank loans other than "Bank indebtedness—short-term, secured" of \$36,900,000 (1976—\$37,513,000) are as follows:

	1977	1976
	(in thousands)	
(i) Loans advanced in U.S. funds:		
Long-term debt:		
Rental properties:		
Bank loan.....	\$ 4,434	4,513
Construction loan.....	43,997	1,570
Hotel:		
Bank loan.....	58,507	45,229
Construction loan.....	—	2,198
Land		
Bank loan.....	1,092	—
Advances relating to land and housing.....	9,261	19,836
	<u>\$117,291</u>	<u>73,346</u>
U.S. dollar equivalent (note 15(c)).....	<u>\$106,797</u>	<u>73,200</u>
(ii) Loan advanced in Canadian funds		
Share purchase bank loan (note 1).....	<u>\$ 29,510</u>	<u>—</u>

9. Income Taxes

(a) The effective rate of income tax provided in the consolidated statement of earnings varies from the rates specified in the taxing statutes primarily because certain gains on the disposi-

tion of rental properties and foreign exchange losses have been excluded in the determination of net income for income tax purposes. The income taxes provided are as follows:

	1977	1976
	(in thousands)	
Currently payable.....	\$ 226	848
Deferred.....	(1,082)	1,590
	<u>\$ (856)</u>	<u>2,438</u>

(b) During 1977, income tax reassessments of a predecessor company were settled and resulted in an increase in the provision for income taxes for the years ended December 31, 1968 and 1969 totalling \$373,000.

(c) The Corporation has a capital loss carry-forward, in the amount of \$11,300,000 on

which deferred income taxes have not been recognized, which at current rates of tax, represents an unrecorded deferred income tax benefit of approximately \$2,700,000. This loss may be carried forward indefinitely to reduce future capital gains and the potential benefit will be reflected in earnings when realized.

10. Capital Stock

The authorized and issued capital stock of the Corporation at the end of 1977 and a summary of the changes therein during the year are as follows:

(i) First Preference Shares

During the year 750 First Preference Shares were converted into 787 Class A Common Shares having a stated value of \$7,500. The 789,505 First Preference Shares then authorized and outstanding were redeemed at par value of \$10 per share and cancelled.

(ii) Second Preference Shares

At the end of 1977, there were authorized and outstanding 1,000,000 3% non-cumulative, redeemable preference shares with a par value of 20c each entitling the holder to ten votes per share.

(iii) Class I Preference Shares

By articles of amendment dated November 8, 1977, 20,000,000 non-voting Class I Preference Shares were created with a par value of \$5 per share, issuable in series, of which 1,600,000 were designated "Class I Preference Shares Series A". These Series A Shares carry a fixed cumulative dividend of 7% and are redeemable at any time at the option of the Corporation or, after December 1, 1987, at the option of the holder. During 1977 1,520,000 Series A Shares were issued for a cash consideration of \$7,600,000.

(iv) Class A and B Common Shares and Common Shares

At December 31, 1976 there were authorized 14,953,577 Class A and B Common Shares without par value and 1,000 Common Shares without par value provided however that the aggregate consideration for the issue of the foregoing shares was not to exceed in amount or value the sum of \$51,787,538. Class A and

B Common Shares were inter-changeable at any time at the option of the holder.

By articles of amendment dated November 8, 1977 the provisions attaching to the Class A and B Common Shares were varied to provide that:

(a) the Class A Common Shares had attributed to them a par value of \$7 per share and are redeemable, at any time, at the option of the Corporation or, after February 1, 1978, at the option of any holder, at a redemption price equal to \$7 per share plus all declared and unpaid dividends thereon;

(b) the Class A Common Shares and the Class B Common Shares ceased to be convertible one into the other;

(c) the Class B Common Shares become convertible into Common Shares of the Corporation on a one for one basis; and

(d) the authorized capital was fixed at 10,000,000 Class B Common Shares without par value, 10,000,000 Common Shares without par value and 9,000,000 Class A Common Shares; provided however, that the aggregate consideration for which the Class B Common Shares and the Common Shares may be issued, in each case, shall not exceed in amount or value the sum of \$50,000,000.

706,595 Class A Common Shares were issued on conversion of five convertible notes payable having a face amount of \$3,179,677. The premium on conversion in the amount of \$1,766,000 was charged to retained earnings.

On December 13, 1977, the 4,173,584 Class A Common Shares then outstanding were redeemed for \$29,215,088 and cancelled, thereby reducing the authorized Class A Common Share capital to 4,826,416 shares.

A summary of the changes in issued and outstanding Class A and B Common Shares is as follows:

	Number of Common Shares		Stated Value (in thousands)
	Class A	Class B	
Balance at December 31, 1976.....	4,570,595	2,355,473	\$31,934
Issued for cash pursuant to Stock Purchase Plan.....	129,500	—	571
Issued on conversion of First Preference Shares.....	787	—	8
Class A Common Shares converted to Class B Common Shares—net.....	(1,233,893)	1,233,893	—
Balance at November 8, 1977.....	3,466,989	3,589,366	32,513
Issued on conversion of convertible notes payable.....	706,595	—	4,946
Redeemed.....	(4,173,584)	—	(29,215)
Balance at end of 1977.....	—	3,589,366	\$ 8,244

There are five remaining convertible notes payable in the amount of \$635,936 each (aggregating \$3,179,680) convertible in series into 141,319 (aggregating 706,595) Class A Common Shares of the Corporation after January 1 of each year from 1978 to 1982. The conversion feature for all of the notes expires upon maturity. The Class A Common Shares issuable on conversion, as well as those issued on conversion as referred to above, were unconditionally allotted at the time the notes were originally issued.

The Class B Common shareholders are entitled to receive, when declared by the

Board of Directors, dividends out of either tax-paid undistributed surplus on hand or 1971 capital surplus on hand, as defined under the Income Tax Act (Canada). In all other respects Class B Common Shares and Common Shares rank equally. There is approximately \$850,000 of tax-paid undistributed surplus on hand at the end of 1977.

The provisions of the Anti-Inflation Act (Canada) limit the amount of dividends which can be paid on Class B Common and Common Shares before October 13, 1978 to approximately \$1,354,000.

11. Extraordinary Items

	1977	1976
	(in thousands)	
Provision for loss on settlement of Swiss franc loan.....	\$ —	(3,000)
Insurance gain on fires.....	—	1,055
	—	(1,945)
Realization of deferred income tax benefit from capital loss carry forward.....	680	—
Deferred income taxes.....	—	582
Extraordinary items—net.....	\$ 680	(1,363)

12. Earnings Per Share

(a) Fully diluted earnings per share are not materially different from basic earnings per share.

(b) In view of the significance of the reorganization outlined in note 1 (a) and the conversion of the convertible notes payable outlined in note 10, pro-forma earnings per share are

presented below. The calculation of pro-forma earnings per share gives effect to the reorganization and the conversion on the assumption that they took place on January 1, 1977.

Pro-forma earnings per share	
—before extraordinary item.....	\$.21
—after extraordinary item.....	\$.40

13. Anti-Inflation Controls

The Corporation is subject to the mandatory controls imposed by various government anti-inflation programs with respect to its operations,

dividends and compensation paid to its employees. Management is satisfied that it has complied with the objectives of these programs in all material respects.

14. Remuneration of Directors and Officers

The aggregate direct remuneration paid by the Corporation to directors and senior officers as defined in The Business

Corporations Act was \$821,712 (1976—\$892,966) of which the directors in their capacity as directors received \$79,000 (1976—\$79,025).

15. Contingent Liabilities and Commitments

(a) The Corporation has entered into various lease commitments with terms running to 99 years. Certain of these leases have escalation clauses requiring adjustments to rent at various dates based on the market value of the property or other factors. The aggregate minimum rentals payable under such leases amount to approximately \$127,000,000 and those that are payable within the next ten years will be in the aggregate approximate annual amounts of \$4,400,000.

(b) The Corporation has entered into an agreement with the Government of Canada whereby the Corporation will construct a complex, known as Les Terrasses de la Chaudiere, in Hull, Quebec, consisting of office

towers aggregating approximately 1,827,000 square feet and a 243 room hotel on land partly owned by the Corporation and partly leased from the Government. The Government will lease the office towers for a period of 35 years on a fully net basis to the Corporation and has been granted an option to purchase the entire complex at the end of the lease.

Long-term financing in the amount of \$148,500,000 has been arranged of which \$50,000,000 has been drawn at the end of 1977. Interim financing during construction is being provided by the Corporation's bank.

(c) Loans payable in the aggregate amount of \$63,354,000 U.S. are unhedged. These loans yielded \$65,839,000 Cdn. and are translated in the accounts at the end of 1977 at \$69,310,000.

**Auditors' Report
to the Shareholders****PEAT, MARWICK, MITCHELL & CO.**

CHARTERED ACCOUNTANTS

100 Sparks Street
Ottawa, Ontario
K1P 5B7

We have examined the consolidated balance sheet of Campeau Corporation as of January 2, 1978 and the consolidated statements of earnings, retained earnings and contributed surplus, and changes in financial position for the year then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the

financial position of the Corporation at January 2, 1978 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles which, except for the changes in the methods of accounting for foreign currency translations and the allocation of land and servicing costs of new subdivisions, as described in the Summary of Significant Accounting Policies, have been applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Ottawa, Canada
February 16, 1978

Peat, Marwick, Mitchell & Co.
Chartered Accountants

**Five-Year
Financial Review**

	1977	1976	1975	1974	1973
	(in thousands of dollars)				
Revenue					
Income Properties.....	\$ 57,244	52,693	50,537	44,244	37,689
Housing.....	58,999	65,694	51,573	19,594	28,018
Lumber and Building Products.....	24,656	30,173	25,949	22,764	20,434
Hotel.....	20,400	16,680	6,459	—	—
Land.....	7,311	7,369	4,929	2,337	1,214
Other.....	2,307	992	522	1,718	6,817
Total.....	\$170,917	173,601	139,969	90,657	94,172
Earnings					
Before extraordinary items.....	\$ 2,890	5,590	7,568	5,421	5,486
After extraordinary items.....	3,570	4,227	7,568	(8,379)	5,486
Cash Flow	\$ 9,481	12,488	17,467	15,058	13,736
Total Assets	\$625,856	545,684	481,695	422,591	334,530
Shareholders' Equity	\$ 33,815	57,849	54,839	47,446	57,117
	(in dollars)				
Per Common Share					
Cash Flow.....	\$1.31	1.72	2.46	2.17	1.97
Earnings:					
Before extraordinary items...	.34	.73	1.02	.73	.80
After extraordinary items.....	.44	.53	1.02	(1.33)	.80

Directors

David S. Beatty
President,
David S. Beatty Assets Limited,
Toronto

Thomas A. Boyles
Honorary Director,
The Bank of Nova Scotia,
Toronto

Clément Cadieux
Senior Vice-President,
Finance and Treasurer,
Campeau Corporation,
Ottawa

Robert Campeau
Chairman of the Board and
Chief Executive Officer,
Campeau Corporation,
Ottawa

André Charron, Q.C.
President,
Lévesque, Beaubien Inc.,
Montréal

Robert Després
President,
Université du Québec,
Québec

David King
Executive Vice-President,
Campeau Corporation,
Ottawa

Ronald B. McCartney
President,
Campeau Corporation,
Ottawa

Alan M. Mann, M.D.
Montreal General Hospital,
Montréal

François Mercier, Q.C.
Partner,
Stikeman, Elliott, Tamaki,
Mercier and Robb,
Montréal

Jean C. Paradis
Deputy Chairman,
Campeau Corporation,
Ottawa

Robert L. Pierce, Q.C.
Executive Vice-President,
The Alberta Gas Trunk Line
Company Limited,
Calgary

Peter Paul Saunders
Chairman and President,
Cornat Industries Limited,
Vancouver

Frank Stronach
Chairman and
Chief Executive Officer,
Magna International Inc.,
Toronto

Officers

Robert Campeau
Chairman of the Board and
Chief Executive Officer

Jean C. Paradis
Deputy Chairman

Ronald B. McCartney
President

David King
Executive Vice-President

J. Pierre Benoit, Q.C.
Senior Vice-President

Clément Cadieux
Senior Vice-President,
Finance and Treasurer

John Topping
Senior Vice-President,
Properties

Claude Blanchet
Senior Vice-President,
Québec

Easton B. Brackenbury
Vice-President,
Residential Properties

Raymond M. Chevrier
Vice-President,
Heavy Construction

Jean-Marie Gaudreault
Vice-President,
Architecture and Engineering

Raymond M. Larocque
Vice-President,
Building Materials

W. Alan Macfarlane, C.A.
Vice-President,
Accounting

Laurent P. Carr, LL.B.
Vice-President, Secretary
and Legal Counsel

Norman G. Lawrence
Vice-President, Hotels

Timothy J. Walker
Vice-President, Finance

Roland Villemaire
Vice-President, Cost Accounting

Lenard B. McQuarrie
Vice-President,
Land Development

David S. Beatty
Président,
David S. Beatty Assets Limited,
Toronto

Thomas A. Boyles
Administrateur honoraire,
La Banque de Nouvelle-Ecosse,
Toronto

Clément Cadieux
Vice-président sénior,
finances et trésorier
Campeau Corporation,
Ottawa

Robert Campeau
Président du Conseil
et directeur général,
Campeau Corporation,
Ottawa

André Charron, c.r.
Président,
Lévesque, Beaubien Inc.,
Montréal

Robert Després
Président,
Université du Québec,
Québec

David King
Vice-président exécutif,
Campeau Corporation,
Ottawa

Personnel-cadre

Ronald B. McCartney
Président,
Campeau Corporation,
Ottawa

Alan M. Mann, M.D.
Hôpital général de Montréal,
Montréal

François Mercier, c.r.
Associé,
Stikeman, Elliott, Tamaki,
Mercier et Robb,
Montréal

Jean C. Paradis
Président délégué du Conseil,
Campeau Corporation,
Ottawa

Robert L. Pierce, c.r.
Vice-président exécutif,
The Alberta Gas Trunk Line
Company Limited,
Calgary

Peter Paul Saunders
Président du Conseil et président,
Cornat Industries Limited,
Vancouver

Frank Stronach
Président du Conseil
et directeur général,
Magna International Inc.,
Toronto

Raymond M. Chevrier
Vice-président,
construction lourde

Jean-Marie Gaudreault
Vice-président, architecture et génie

Raymond M. Larocque
Vice-président,
matériaux de construction

W. Alan MacFarlane, c.a.
Vice-président,
comptabilité

Laurent P. Carr, LL.B.
Vice-président, secrétaire
et conseiller juridique

Norman G. Lawrence
Vice-président, hôtels

Timothy J. Walker
Vice-président, finances

Roland Villeneuve
Vice-président,
prix de revient

Lenard B. McQuarrie
Vice-président, aménagement
des terrains

	1977	1976	1975	1974	1973
(en milliers de dollars)					
Revenu					
Propriétés à revenu.....	\$ 57,244	52,693	50,537	44,244	37,689
Habitations.....		65,694	51,573	19,594	28,018
Bois et matériaux de construction.....		30,173	25,949	22,764	20,434
Hôtel.....	24,656	16,680	6,459	—	—
Terrains.....	7,311	7,369	4,929	2,337	1,214
Autre.....	2,307	992	522	1,718	6,817
Total.....	\$170,917	173,601	139,969	90,657	94,172
Bénéfice					
avant postes extraordinaires....	\$ 2,890	5,590	7,568	5,421	5,486
après postes extraordinaires....	3,570	4,227	7,568	(8,379)	5,486
Mouvements de la trésorerie ...	\$ 9,481	12,488	17,467	15,058	13,736
Actif total.....	\$625,856	545,684	481,695	422,591	334,530
Avoir des actionnaires.....	\$ 33,815	57,849	54,839	47,446	57,117
(en dollars)					
Par action ordinaire					
Mouvements de la trésorerie ...	\$1.31	1.72	2.46	2.17	1.97
Bénéfice:					
avant postes extraordinaires..	.34	.73	1.02	.73	.80
après postes extraordinaires..	.44	.53	1.02	(1.33)	.80

Rapport des vérificateurs
aux actionnaires

14. Rémunération des administrateurs

et du personnel-cadre

La rémunération totale directe versée par la Compagnie à ses administrateurs et cadres supérieurs, selon la définition de The

15. Passif éventuel et engagements

(a) La Compagnie a conclu divers baux couvrant des périodes allant jusqu'à 99 ans. Certains de ces baux comportent des clauses d'augmentation exigeant le redressement du loyer à diverses dates sur la base de la valeur marchande de la propriété et d'autres facteurs. Les loyers globaux minimum à payer suivant ces baux se chiffrent à environ \$127,000,000 et ceux qui deviendront dus au cours des dix prochaines années se chiffreront approximativement à des montants annuels globaux de \$4,400,000.

(b) La Compagnie a conclu avec le gouvernement du Canada une entente selon laquelle la Compagnie construira un ensemble de tours à bureaux totalisant environ 1,827,000 pieds carrés et un hôtel de 243

PEAT, MARWICK, MITCHELL & CIE

COMPTABLES AGRÉÉS

100 Rue Sparks
Ottawa, Ontario
K1P 5B7

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Campeau Corporation au 2 janvier 1978 ainsi que les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et du surplus d'apport et de l'évolution de la situation financière de l'exercice terminé à cette date. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

A notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière de la Compagnie au 2 janvier 1978 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent, à l'exception des changements dans la méthode de comptabilisation des conversions de devises étrangères et dans la répartition des coûts relatifs aux terrains et des frais d'installation pour les nouvelles subdivisions, changements décrits au Sommaire des procédés comptables importants.

Ottawa, Canada
Le 16 février 1978

Peat Marwick Mitchell & Cie
Comptables agréés

Voici un résumé des changements survenus dans les actions ordinaires classe A et B émises et en circulation:

Nombre d'actions ordinaires	Classe A	Classe B	Valeur attribuée (en milliers)
Soie au 31 décembre 1976	4,570,595	2,355,473	\$31,934
Émises pour espèces selon le régime d'achat d'actions	129,500	—	571
Émises à la conversion d'actions privilégiées de premier rang	787	—	8
Actions ordinaires classe A converties en actions ordinaires classe B—montant net	(1,233,893)	1,233,893	—
Soie au 8 novembre 1977	3,466,989	3,589,366	32,513
Émises à la conversion de billets à payer convertibles	706,595	—	4,946
Rachetées	(4,173,584)	—	(29,215)
Soie à la fin de 1977	—	3,589,366	\$ 8,244

Il y a cinq billets à payer convertibles restants au montant de \$635,936 chacun (pour un total de \$3,179,680) convertibles en série en 141,319 actions ordinaires classe A de la Compagnie (pour un total de 706,595) après le 1er janvier de chaque année de 1978 à 1982. Le privilège de conversion de tous les billets tombe à l'échéance. Les actions ordinaires classe A qui sont émises à la conversion, ainsi que celles émises à la conversion mentionnée ci-dessus, ont été attribuées sans conditions lorsque les billets furent émis. Les actionnaires ordinaires classe B ont le droit de recevoir sur déclaration par le conseil

d'administration, des dividendes provenant du surplus en main non distribué libéré d'impôt ou du surplus de capital en main en 1971, selon la définition de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada). A tous autres égards les actions ordinaires classe B et les actions ordinaires prennent le même rang. A la fin de 1977 il y a environ \$850,000 de surplus en main non distribué et libéré d'impôt. Les dispositions restrictives de la Loi anti-inflation limitent le montant de dividendes qui peut être versé aux détenteurs des actions ordinaires classe B et des actions ordinaires avant le 13 octobre 1978 à environ \$1,354,000.

11. Postes extraordinaires

1977	1976	(en milliers)
Provision pour perte sur le remboursement de l'emprunt en francs suisses	—	(3,000)
Gain d'assurance sur incendies	—	1,055
Réalisation de l'avantage d'impôts sur le revenu reportés	—	(1,945)
Impôts sur le revenu reportés	680	—
Postes extraordinaires—montant net	\$ 680	(1,363)

12. Bénéfice par action

(a) Le bénéfice dilué par action est sensible-ment le même que le bénéfice de base par action.

(b) En raison de l'importance de la réorgani-sation énoncée à la note 1(a) et de la con-version des billets à payer convertibles énoncés à la note 10, le bénéfice pro forma par action est présenté ci-dessous. Le calcul

Bénéfice pro forma par action
—avant poste extraordinaire..... \$.21
—après poste extraordinaire..... \$.40

13. Contrôles anti-inflation

La Compagnie est assujettie aux contrôles obligatoires imposés en vertu des divers pro-grammes anti-inflation du gouvernement en ce qui a trait à l'exploitation, aux dividendes et à la rémunération versée à ses employés. La direction estime s'être conformée à ces pro-grammes sous tous les aspects importants.

9. Impôts sur le revenu :
(a) Le taux réel d'impôt sur le revenu prévu dans l'état consolidé des résultats varie des taux prévus dans les lois fiscales principalement parce que certains gains à l'aliénation de

sont comme suit :

1976		1977	
(en milliers)			
Exigibles	848	\$ 226	\$ (856)
Reportés	1,590	(1,082)	
			\$ 2,438

lequel elle n'a pas comptabilisé les impôts sur le revenu reportés, lesquels représentent un avantage non inscrit d'impôts sur le revenu reportés d'environ \$2,700,000, calculé d'après les taux fiscaux actuels. Cette perte peut être reportée indéfiniment afin de réduire les gains en capital imposables et l'avantage fiscal sera inscrit au bénéfice lors de la réalisation.

(b) Au cours de 1977, les nouvelles cotisations d'impôt sur le revenu d'une compagnie-prédécesseur furent réglées et ont donné comme résultat une augmentation de la provision pour impôt sur le revenu des exercices terminés le 31 décembre 1968 et 1969 au montant total de \$373,000.
(c) La Compagnie a un report de perte aux exercices futurs s'élevant à \$11,300,000 sur

10. Capital-actions

Voici le capital-actions autorisé et émis de la Compagnie à la fin de 1977 et un sommaire des changements qui sont survenus dans ce capital-actions au cours de l'exercice :

- (i) *Actions privilégiées de premier rang*
Au cours de l'exercice 750 actions privilégiées de premier rang furent converties en 787 actions ordinaires classe A ayant une valeur attribuée de \$7,500. Les 789,505 actions privilégiées de premier rang alors autorisées et en circulation furent rachetées à une valeur nominale de \$10 l'action et annulées.
(ii) *Actions privilégiées de second rang*
A la fin de 1977, il y avait d'autorisées et en circulation 1,000,000 d'actions privilégiées, 3% non cumulatif, rachetables, d'une valeur nominale de 20¢ chacune et donnant au détenteur dix votes par action.
(iii) *Actions privilégiées classe I*
En vertu de statuts de modification datés du 8 novembre 1977, 20,000,000 d'actions privilégiées classe I sans droit de vote furent créées, avec une valeur nominale de \$5 l'action, pouvant être émises en série et dont 1,600,000 actions furent désignées "actions privilégiées classe I série A". Ces actions série A donnent droit à un dividende cumulatif fixe de 7% et sont rachetables en tout temps au gré de la Compagnie ou, après le 1er décembre 1987, au gré du détenteur. Au cours de 1977, 1,520,000 actions série A furent émises pour une considération en espèces de \$7,600,000.
(iv) *Actions ordinaires classes A et B et actions ordinaires*
Au 31 décembre 1976, il y avait d'autorisées 14,953,577 actions ordinaires classes A et B sans valeur nominale et 1,000 actions ordinaires sans valeur au pair; toutefois, la considération globale

provenant de l'émission desdites actions ne devait pas dépasser en montant ou en valeur la somme de \$51,787,538. Les actions ordinaires classes A et B étaient interchangeables en tout temps au gré du détenteur.
En vertu des statuts de modification datés du 8 novembre 1977, les dispositions rattachées aux actions ordinaires classes A et B furent changées de la façon suivante :
(a) les actions ordinaires classe A se virent attribuer une valeur nominale de \$7 l'action et sont rachetables, en tout temps au gré de la Compagnie ou, après le 1er février 1978 au gré du détenteur à un prix de rachat équivalent à \$7 l'action plus tous les dividendes déclarés et impayés sur celles-ci;
(b) les actions ordinaires classe A et les actions ordinaires classe B cessèrent d'être interconvertibles;
(c) les actions ordinaires classe B devinrent convertibles en actions ordinaires de la Compagnie à raison d'une action contre une action; et
(d) le capital autorisé fut fixé à 10,000,000 d'actions ordinaires classe B sans valeur nominale, 10,000,000 d'actions ordinaires sans valeur nominale et 9,000,000 d'actions ordinaires classe A; pourvu que la considération globale provenant de l'émission d'actions ordinaires classe B et d'actions ordinaires ne s'exécède pas dans chaque cas, en montant ou en valeur, la somme de \$50,000,000.
706,595 actions ordinaires classe A furent émises à la conversion de cinq effets à payer convertibles ayant une valeur nominale de \$3,179,677. La prime sur conversion de \$1,766,000 a été imputée aux bénéfices non répartis.
Le 13 décembre 1977, les 4,173,584 actions ordinaires classe A alors en circulation furent rachetées au montant de \$29,215,088 et annulées, ce qui a diminué le capital-actions ordinaires classe A autorisé à 4,826,416 actions.

Total de l'actif, à la valeur attribuée.....	\$19,847
Total du passif, à la valeur attribuée.....	14,254
Actif net acquis.....	\$ 5,593
Coût d'acquisition total versé comme suit:	
Espèces.....	\$ 1,400
Billets à payer.....	4,193
	\$ 5,593
7. Autres éléments d'actif et frais reportés	1977 1976
Frais payés d'avance.....	\$ 1,535
Dépôts sur acquisition de terrains et honoraires intermédiaires	1,773
Prime non amortie à être versée à la réacquisition	600
d'une propriété à revenu (note 6).....	3,025
Escompte et dépenses d'émission de dette à long terme	—
montant non amorti.....	2,838
Différences de conversion des devises—montant non amorti.....	2,784
Frais reportés relatifs à l'hôtel, moins amortissement.....	1,103
Coûts non amorti de la lingerie, des accessoires de	279
table et des uniformes d'hôtel.....	10,520
8. Dette bancaire	
(a) Les emprunts bancaires sont garantis	
comme suit:	
(i) une cession générale de certains comptes-	
clients;	
(ii) une charge fixe sur divers terrains	
détenus par la Compagnie;	
(iv) le produit du financement à long terme se	
rattachant à Les Terrasses de la Chaudière,	
Hull, Québec (note 15 (b)).	
(b) Les emprunts bancaires autres que la "Dette bancaire—court terme, garantie" de \$36,900,000	
(1976—\$37,513,000) sont comme suit:	
(i) Prêts avancés en dollars E.-U.:	1977 1976
Dette à long terme:	
Propriétés à revenu:	
Emprunt bancaire.....	\$ 4,434
Emprunt pour construction.....	43,997
Hôtel:	
Emprunt bancaire.....	58,507
Emprunt pour construction.....	—
Terrains	
Emprunt pour construction.....	1,092
Avances ayant trait à des terrains et à des habitations.....	9,261
Equivalent en dollars E.-U.....	\$117,291
	73,346
	73,200
(ii) Prêts avancés en dollars canadiens	
Emprunt bancaire pour achat d'actions (note 1).....	\$ 29,510
	—

4. Stocks

	1977	1976
Habitations terminées et en chantier	\$58,132	64,141
Bois et matériaux de construction	7,736	8,850
Fournitures d'hôtel et de restaurants	611	528
	<u>\$66,479</u>	<u>73,519</u>

Ces stocks sont évalués au prix coûtant ou à la valeur de réalisation nette estimative, selon le moins élevé des deux.

5. Terrains détenus pour vente et mise en valeur

	1977	1976
Solde au début de l'exercice	\$74,831	70,946
Additions de l'exercice:		
Acquisitions	4,159	16,415
Frais d'aménagement	13,543	1,990
Frais financiers:		
Intérêt sur emprunts généraux de la compagnie	1,254	1,359
Intérêt sur emprunts spécifiques	1,872	1,404
Taxes foncières	1,022	977
Revenus divers	(163)	(109)
	<u>96,518</u>	<u>92,982</u>
Déductions de l'exercice:		
Aliénations	3,639	3,210
Viré à la construction d'habitations	6,147	7,143
Viré aux propriétés à revenu	—	7,798
	<u>9,786</u>	<u>18,151</u>
Solde à la fin de l'exercice	<u>\$86,732</u>	<u>74,831</u>

La Province de Québec a inscrit un avis d'expropriation des terrains de la Compagnie au Mont-Bruno, Québec et sur l'île Bizard, Québec. Comme la compensation n'en a pas été déterminée, ces transactions n'ont pas été comptabilisées dans les comptes. Des dépôts de \$3,330,000 (1976—\$2,924,000) ont été avancés à la Compagnie par la Province et ont été compris dans le poste "Avances relatives aux terrains et aux habitations". La direction et le contenu sont d'avis que le produit final du règlement sera égal à la valeur comptable de ces terrains ou la dépassera.

6. Propriétés à revenu; hôtel; autres propriétés, installations et équipements

	Propriétés à revenu	Hôtel et installations	Autres propriétés, installations	Total
Immeubles, y compris la construction en cours, au coût	\$331,996	5,101	48,082	385,179
Mobilier, équipement et machinerie, au coût	6,442	9,507	8,491	24,440
Moins amortissement accumulé	338,438	14,608	56,573	409,619
	<u>28,318</u>	<u>7,575</u>	<u>1,964</u>	<u>37,857</u>
Terrains, au coût	310,120	7,033	54,609	371,762
	<u>52,801</u>	<u>337</u>	<u>2,084</u>	<u>55,222</u>
Total	<u>\$362,921</u>	<u>7,370</u>	<u>56,693</u>	<u>426,984</u>

(en milliers)

Selon les termes d'une transaction de financement, la Compagnie a transporté les titres sur Place de Ville, Phase II, a en même temps loué les lieux et s'est fait accorder une option lui permettant de reprendre les titres sur le terrain et les immeubles, option qu'elle a l'intention d'exercer. Le prix de réacquisition de \$38,000,000 est inscrit comme dette à

long terme et le coût original des immeubles est toujours inscrit comme actif et est amorti. Au cours de 1977 la Compagnie a acquis des participations de 50% dans trois centres commerciaux et la participation non détenue de 50% dans un immeuble à bureaux. Ces acquisitions, dont le sommaire suit, furent comptabilisées comme achats:

1. Réorganisation et fusion
(a) Vers la fin de 1977, la Compagnie a réduit substantiellement la participation du public dans son capital-actions en :
(i) variant les dispositions rattachées aux actions ordinaires classes A et B ;
(ii) rachetant 4,173,584 actions ordinaires classe A à la valeur nominale de \$7 \$29,215,088 ;
(iii) rachetant 789,505 actions privilégiées de premier rang à la valeur nominale de \$10 l'action pour un montant total de \$7,895,050 ; et
(iv) émettant 1,520,000 actions privilégiées classe I série A d'une valeur nominale de \$5 l'action pour une considération de \$7,600,000.
Les fonds nets nécessaires à ces transactions furent fournis par un emprunt bancaire

ordinaire en dollars canadiens, qui fut converti en une débenture à intérêt conditionnel après la fin de l'exercice.
(b) Le 3 janvier 1978, la Compagnie fut fusionnée avec sa filiale en propriété exclusive Campeau Developments Limited en vertu des dispositions de la loi intitulée "The Business Corporations Act (Ontario)". En vertu d'une résolution des deux compagnies, les fins d'exercice des deux compagnies furent reportées du 31 décembre 1977 au 2 janvier 1978 afin que les fins d'exercice des deux compagnies coïncident avec la date de la fusion. Les mentions de 1977 dans le bilan consolidé ci-joint sont au 2 janvier 1978 et les états ci-joints des résultats, des bénéfices non répartis et du surplus d'apport et de l'évolution de la situation financière couvrent l'exercice terminé à cette date.

2. Analyse du revenu et du coût des ventes

	1977	1976
Revenu :		
Location.....	\$ 57,244	52,693
Ventes—habitations.....	43,597	52,740
—propriétés à revenu résidentielles		
converties en condominiums.....	15,402	12,954
—bois et matériaux de construction.....	24,656	30,173
—terrains.....	7,311	7,369
Hôtel et restaurants.....	20,400	16,680
Autre.....	2,307	992
	<u>\$170,917</u>	<u>173,601</u>
Coût des produits vendus :		
Frais d'exploitation des propriétés à revenu.....	\$ 28,411	25,847
Habitations.....	44,911	47,698
Coût des propriétés à revenu résidentielles		
vendues comme condominiums.....	13,038	10,397
Bois et matériaux de construction.....	22,740	26,690
Terrains.....	3,726	3,909
Hôtel et restaurants.....	13,627	11,695
	<u>\$126,453</u>	<u>126,236</u>
L'intérêt, les frais généraux, d'administration et d'amortissement n'ont pas été affectés aux coûts par section parce que plusieurs des affectations seraient arbitraires.		

3. Comptes-clients, prêts et hypothèques à recevoir

	1977	1976
(en milliers)		
Comptes-clients, loyers et autres créances.....	\$12,255	14,935
Montants à recevoir de transactions immobilières, portant intérêt.....	11,978	11,818
Hypothèques reprises à la vente de maisons, portant intérêt.....	4,071	4,000
A recevoir de cadres supérieurs.....	2,320	1,853
	<u>\$30,624</u>	<u>32,606</u>
Dû en deçà d'un an.....	<u>\$17,000</u>	<u>21,000</u>
La portion des comptes-clients, prêts et hypothèques à recevoir dans plus d'un an a trait principalement à des hypothèques reprises à la vente de maisons et à des montants à recevoir de la vente de propriétés. Le montant à recevoir de cadres supérieurs comprend \$1,519,000 (1976—\$1,048,000) à recevoir du fiduciaire du régime d'achat d'actions.		

Tableau consolidé de
la dette à long terme
Tableau I

Taux moyens d'intérêt à la fin de 1977		Total		(en milliers)	
1977	1976				
Dette relative à :					
Propriétés à revenu :					
Hypothèques 6¼% à 12%, emprunts et obligations.....	9.20%	\$166,624	128,741		
Montant à payer en vertu d'un accord de financement (note 6).....	9.90	38,000	38,000		
Emprunts bancaires (note 8).....	9.06	4,434	4,513		
Obligations hypothèque générale, série A.....	11.00	23,000	—		
Emprunts pour construction :					
Emprunt bancaire (note 8).....	8.68	43,997	1,570		
Obligations première hypothèque à fonds d'amortissement, série A (note 15(b)).....	11.25	49,883	50,000		
Hôtel :					
Emprunt bancaire (note 8).....	8.50	58,507	45,229		
Terrains détenus pour vente et mise en valeur :					
Emprunt bancaire pour construction.....	—	—	2,198		
Emprunts hypothécaires 6% à 13¾%.....	8.97	16,966	21,050		
Autre :					
Emprunt bancaire (note 8).....	9.14	1,092	—		
Emprunt bancaire pour l'achat d'actions (notes 1(a) et 8).....	9.75	29,510	—		
Billets à payer convertibles (note 10).....	6.63	3,180	6,359		
Billets à payer, au montant de 104,000,000 de francs suisses.....	—	—	43,754		
Autres emprunts et billets à payer, garantis par des hypothèques à recevoir, de la machinerie et des propriétés déterminées.....	9.98	2,325	2,778		
	9.45%	\$437,518	344,192		
Les soldes à la fin de 1977 échoient comme suit :					
1978.....	\$ 16,626				
1979.....	36,352				
1980.....	23,762				
1981.....	73,778				
1982.....	23,166				
après 1982.....	263,834				
	\$437,518				

**État consolidé de
l'évolution de la
situation financière
(Note I)**

Provenance des ressources financières:

Exploitation.....	\$ 9,481	12,488
Produit de l'émission de dette à long terme.....	156,131	72,961
Produit du fonds pour projets.....	20,719	—
Produit de l'émission de capital-actions.....	8,171	—
Diminution (augmentation) des stocks.....	7,040	(2,192)
Augmentation (diminution) des comptes-fournisseurs.....	9,547	(2,530)
Autres—montant net.....	2,873	1,106
	<u>213,962</u>	<u>81,833</u>

Utilisation des ressources financières:

Propriétés à revenu; hôtel; propriétés, installations et équipements.....	79,134	39,797
Fonds déposés chez le fiduciaire.....	—	20,719
Augmentation du placement en terrains, montant net (note 5).....	11,901	3,884
Remboursement de dette à long terme.....	78,441	16,094
Dividendes.....	1,214	1,217
Capital-actions racheté (note 1).....	37,110	—
Acquisition d'entreprises (note 6).....	5,593	—
	<u>213,393</u>	<u>81,711</u>
	\$ 569	122

Voir les notes annexées aux états financiers consolidés

1977 1976
(en milliers)

**Etat consolidé des
bénéfices non répartis
et du surplus d'apport
(Note 1)**

	1977	1976	(en milliers)
Bénéfices non répartis:	\$ 16,644	13,634	
Solde au début de l'exercice, redressé (note 9 (b)).....	3,570	4,227	
Bénéfice net de l'exercice.....	20,214	17,861	
Dividendes:			
Ordinaire classes A et B.....	655	658	
Privilégié de premier rang.....	525	553	
Privilégié de second rang.....	6	6	
Privilégié de classe I série A.....	28	—	
Frais de réorganisation (note 1).....	258	—	
Escompte sur l'émission d'actions ordinaires			
classe A à la conversion d'effets à payer	1,766	—	
convertibles (note 10).....	(795)	—	
Viré du surplus d'apport.....	2,443	1,217	
Solde à la fin de l'exercice.....	17,771	16,644	
Surplus d'apport:			
Solde au début de l'exercice.....	795	795	
Viré aux bénéfices non répartis.....	795	—	
Solde à la fin de l'exercice.....	—	795	
Bénéfices non répartis et surplus d'apport.....	\$ 17,771	17,439	
Voir les notes annexées aux états financiers consolidés			

**État consolidé
des résultats
(Note 1)**

	1977	1976
	(en milliers)	
Revenu (note 2).....	\$170,917	173,601
Frais (note 2):		
Coût des produits vendus.....	126,453	126,236
Financement.....	24,891	23,216
Frais généraux et d'administration.....	12,022	10,923
Amortissement.....	5,315	5,063
	168,681	165,438
	2,236	8,163
Impôts sur le revenu (note 9).....	(856)	2,438
Intérêts minoritaires.....	202	135
	(654)	2,573
Bénéfice avant postes extraordinaires.....	2,890	5,590
Postes extraordinaires—gain (perte) (note 11).....	680	(1,363)
	\$ 3,570	4,227
Bénéfice par action ordinaire (note 12):		
Avant postes extraordinaires.....	\$.34	.73
Après postes extraordinaires.....	\$.44	.53

Voir les notes annexées aux états financiers consolidés

Campeau Corporation
Bilan consolidé
(Note 1)

1977 1976
(en milliers)

Actif		
Encaisse.....	\$ 841	885
Fonds déposés chez le fiduciaire.....	—	20,719
Comptes-clients, prêts et hypothèques à recevoir (note 3).....	30,624	32,606
Stocks (note 4).....	66,479	73,519
Terrains détenus pour vente et mise en valeur (note 5).....	86,732	74,831
Propriétés à revenu; hôtel; autres propriétés, installations et équipements (note 6).....	426,984	332,604
Autres éléments d'actif et frais reportés (note 7).....	14,196	10,520
	<u>\$625,856</u>	<u>545,684</u>
Passif		
Dette bancaire—court terme, garantie (note 8).....	\$ 36,900	37,513
Comptes-fournisseurs et frais courus.....	42,221	32,673
Avances relatives aux terrains et aux habitations.....	40,787	37,654
Dette à long terme, selon le tableau 1 ci-annexé.....	437,518	344,192
Impôts sur le revenu reportés.....	33,660	35,422
Intérêts minoritaires.....	955	754
	<u>592,041</u>	<u>488,208</u>
Avoir des actionnaires (note 10):		
Capital-actions:		
Actions privilégiées de premier rang.....	—	7,903
Actions privilégiées de second rang.....	200	200
Actions privilégiées classe I série A.....	7,600	—
Actions ordinaires classes A et B.....	8,244	31,934
Bénéfices non répartis et surplus d'apport, selon l'état ci-annexé.....	16,044	40,037
Total de l'avoir des actionnaires.....	33,815	17,439
Passif éventuel et engagements (note 15).....	<u>57,476</u>	<u>57,476</u>
	<u>\$625,856</u>	<u>545,684</u>

Voir les notes annexées aux états financiers consolidés

Au nom du Conseil d'administration:

administrateur

E. G. Gaudin

administrateur

Norman Gaudin

<p>Frais reportés relatifs à l'hôtel</p> <p>Les frais de mise en marche et les coûts d'exploitation, moins le revenu de la date d'ouverture jusqu'à la date où l'hôtel sera en pleine exploitation, sont reportés et amortis sur une période de cinq ans.</p>	<p>Change étranger</p> <p>La dette rembournable en devises étrangères est convertie aux taux établis par contrats pour livraison future des devises ou, si elle ne fait pas l'objet d'arbitrage, aux taux en vigueur à la date</p>
<p>Impôts sur le revenu</p> <p>Les impôts sur le revenu sont inscrits selon la méthode du report d'impôt. Les impôts sur le revenu reportés proviennent principalement :</p> <p>(i) de la différence entre l'amortissement inscrit aux fins comptables et l'allocation du coût en capital réclamée</p> <p>(ii) du fait que certains coûts de mise en valeur de propriétés à revenu et hôtels et certains frais financiers relatifs aux terrains sont capitalisés ou reportés pour fins comptables mais sont déduits aux fins de l'impôt sur le revenu.</p>	<p>Comptabilisation du revenu</p> <p>(i) <i>Ventes de maisons unifamiliales et jumelées</i></p> <p>Le revenu est inscrit lorsque le titre passe à l'acheteur.</p> <p>(ii) <i>Ventes d'unités de condominium</i></p> <p>Le revenu est reconnu à la première clôture, lorsque l'acheteur obtient la propriété.</p> <p>(iii) <i>Ventes de terrains</i></p> <p>Le revenu est inscrit lorsque l'entente devient exécutoire sous aucune réserve pour l'acheteur et le vendeur. Ce sera généralement la date où le titre passe à l'acheteur.</p>
<p>Amortissement</p> <p>(i) <i>Propriétés à revenu et hôtels</i></p> <p>L'amortissement des immeubles est pourvu suivant la méthode du fonds d'amortissement en versements annuels augmentant au taux composé de 5% par année de façon à amortir complètement le coût des immeubles sur leur vie utile estimative. En vertu de cette méthode, l'amortissement imputé au revenu des dernières années sera sensiblement plus élevé que le montant imputé dans les premières années. La vie utile estimative des immeubles est principalement la suivante :</p> <p>Immeubles à bureaux... 40 à 60 ans Hôtels... 60 ans Immeubles à appartements et centres commerciaux... 30 à 50 ans Parcs d'habitations et maisons en rangée... 40 ans</p>	<p>(ii) <i>Autres propriétés, installations et équipements</i></p> <p>Les autres propriétés, installations et équipements sont amortis sur le solde décroissant, à raison de 5% et 10% par année pour les locaux occupés, 30% par année pour l'équipement de construction et le matériel roulant et 20% par année pour tout autre équipement.</p>
<p>Aliénation de propriétés à revenu</p> <p>De temps en temps, la Compagnie convertit des propriétés à revenu résidentielles en condominiums. La valeur comptable nette de ces unités est virée des propriétés à revenu aux stocks lorsque ces unités sont mises à la disposition du service des ventes de la Compagnie. Les ventes et les coûts entrent dans la détermination du bénéfice conformément à la politique de la Compagnie relative aux ventes d'habitations.</p>	

<p>Généralités</p> <p>La Compagnie est membre du Canadian Institute of Public Estate Companies. Les politiques comptables et les normes</p>	<p>Principes de consolidation</p> <p>Les états financiers consolidés comprennent:</p> <p>(i) Les comptes de la Compagnie et de toutes ses filiales en exploitation;</p> <p>(ii) la part de la Compagnie dans l'actif,</p> <p>(iii) l'élimination de tous les soldes et transactions intercompagnies d'importance</p>	<p>Changement de procédé comptable</p> <p>(i) La Compagnie a changé son procédé comptable portant sur la dette à long terme qui ne fait pas l'objet d'arbitrage. Antérieurement, cette dette était convertie aux taux de change réalisés sur la conversion du produit de la dette en dollars canadiens. A partir du 1er janvier 1977, cette dette est convertie aux taux de change en vigueur à la date du bilan et tout gain ou perte non réalisé est amorti selon la méthode d'amortissement linéaire sur la durée de la dette. Aux fins du redressement mentionné en (iii) ci-dessous, l'amortissement des différences de conversion se base sur le gain ou de conversion</p> <p>Amortissement des différences de conversion..... \$(482)</p> <p>Répartition des coûts relatifs aux terrains et des frais d'installation..... 90</p> <p>Diminution du bénéfice..... \$(392)</p> <p>Diminution du bénéfice par action..... \$(.06)</p> <p>Terrains détenus pour vente et mise en valeur</p> <p>Les terrains détenus pour investissement en propriétés à revenu sont comptabilisés au prix coûtant et les terrains détenus pour vente sont comptabilisés au prix coûtant ou à la valeur de réalisation nette, selon le moins élevé des deux.</p> <p>Le coût des terrains comprend le coût à l'achat plus les impôts fonciers s'y rapportant et les intérêts sur les fonds empruntés. Dans le cas d'importantes acquisitions de terrains faites principalement</p> <p>Propriétés à revenu</p> <p>Les propriétés à revenu sont présentées au bilan au coût moins l'amortissement accumulé. Le coût comprend les taxes foncières, l'intérêt et les frais généraux et d'administration relatifs à la construction. Les frais initiaux de location des nouvelles propriétés à revenu ont été ajoutés à la valeur comptable des édifices.</p>
<p>de divulgation financière de la Compagnie concordent substantiellement avec les recommandations de l'Institut.</p>	<p>le passif, les revenus et les frais de propriétés à revenu qui sont codétenues avec d'autres; et</p> <p>(iii) l'élimination de tous les soldes et transactions intercompagnies d'importance</p> <p>la perte réelle réalisée sur la dette qui est échue durant 1977 et sur les différences de conversion à la fin de l'exercice de 1977 pour la dette qui n'est pas encore échue.</p> <p>(ii) A compter du 1er janvier 1977, la Compagnie a changé son procédé comptable quant à la répartition des coûts relatifs aux terrains et des frais d'installation pour les nouvelles subdivisions de la méthode de la "superficie brute" à la méthode de la "superficie nette".</p> <p>(iii) L'effet des changements comptables mentionnés en (i) et en (ii) ci-dessus sur le bénéfice et le bénéfice par action de 1977 est comme suit:</p> <p>Augmentation (Diminution) (en milliers)</p>	<p>ment à même les emprunts généraux de la Compagnie, une portion d'intérêt se rapportant à ces emprunts généraux est rajoutée à la valeur comptable des terrains. De plus, la valeur comptable des terrains en voie d'aménagement comprend le coût total estimatif des services municipaux et d'autres coûts encourus à ce jour. Les revenus divers nets tirés des terrains vacants ont été crédités à la valeur comptable de ces terrains vacants.</p> <p>Les coûts de mise en chantier, moins le revenu, des propriétés à revenu en chantier ont été ajoutés à la valeur comptable des propriétés jusqu'à la fin des travaux. On considère qu'une propriété à revenu est complétée lorsque le point-mort des rentrées d'argent provenant de ladite propriété est atteint, sauf lorsqu'il y a des délais prolongés dans la construction ou la location.</p>

Sommaire des propriétés à revenu

Centres d'achats		aire de louage commerce au détail (pieds carrés)	aire de louage bureau (pieds carrés)
Centres d'achats			
Centre d'achats Oshawa, Oshawa, Ontario.....	687,456	—	70,783
Centre d'achats New Sudbury, Sudbury, Ontario.....	458,976	—	19,489
Wellington Square, London, Ontario.....	409,950	—	—
Timmins Square, Timmins, Ontario (50%).....	348,254	—	—
Place Longueuil, Longueuil, Québec (67%).....	315,990	—	—
Golden Mile Plaza, Toronto, Ontario.....	244,529	18,136	—
Les Galeries Jonquière, Jonquière, Québec (50%).....	243,443	—	—
Centre d'achats Town & Country, Victoria, C.B.....	234,667	—	—
Place du Saguenay, Chicoutimi, Québec (75%).....	213,681	—	—
Centre d'achats Kingston, Kingston, Ontario.....	202,823	—	12,635
Golden Mile Plaza, Regina, Saskatchewan.....	201,054	9,869	—
Orillia Square, Orillia, Ontario (50%).....	192,020	—	7,946
Centre d'achats Beacon Hill, Ottawa, Ontario.....	107,244	—	7,224
Inter-City Plaza, Thunder Bay, Ontario.....	106,750	—	5,572
Sunnybrook Plaza, Toronto, Ontario.....	90,790	—	—
Place Drummond, Drummondville, Québec.....	88,255	—	—
Dorwin Plaza, Windsor, Ontario.....	74,526	—	7,535
York Plaza, Toronto, Ontario.....	51,146	—	54,730
Autres propriétés de commerce au détail.....	553,758	—	213,919
Total des centres d'achats.....		4,825,312	213,919
Édifices à bureaux			
Les Terrasses de la Chaudière, Hull, Québec*.....	45,497	1,827,794	—
Place de Ville, Ottawa, Ontario.....	99,629	1,168,554	—
Journal Towers, Ottawa, Ontario.....	18,079	622,235	—
Centennial Tower, Ottawa, Ontario.....	5,634	379,106	—
Palais du Commerce, Montréal, Québec.....	54,800	126,323	—
Édifice Sixth Street, Calgary, Alberta (51%).....	—	68,484	—
Édifice Rayonier, Vancouver, C.B.....	—	67,969	—
Autres édifices à bureaux.....	23,570	183,974	—
Total des édifices à bureaux.....		247,209	4,444,439
Total des centres d'achats et des édifices à bureaux.....		5,072,521	4,658,358
*en chantier			
Propriétés résidentielles			
Appartements Riverside Court, Ottawa, Ontario.....	757	—	—
Maisons-jardin Redwood Court, Ottawa, Ontario.....	640	—	—
Playfair Towers, Ottawa, Ontario.....	427	—	—
Champlain Towers, Ottawa, Ontario (50%).....	243	—	—
Château Maisonneuve, Montréal, Québec.....	242	—	—
Maisons-jardin Kanata, Kanata, Ontario.....	232	—	—
Appartements Varley, Kanata, Ontario.....	85	—	—
Maisons-jardin Riverside Heights, Ottawa, Ontario.....	83	—	—
Le Claridge, Québec.....	53	—	—
Autres propriétés résidentielles.....	27	—	—
Total des propriétés résidentielles.....		2,789	—
Autres propriétés			
Industrielles, l'hôtel Toronto Harbour Castle	—	—	—
Hilton, les hôtels Holiday Inn et Skyline à	—	—	—
Place de Ville, Ottawa, et les pistes de courses	—	—	—
Blue Bonnets et Richelieu à Montréal.	—	—	—

projet de restructuration a été approuvé par chacune des classes d'actionnaires lors de réunions qui ont eu lieu les 7 et 8 novembre 1977. Les 12 et 13 décembre 1977, toutes les actions privilégiées de premier rang et les 4,173,584 actions ordinaires classe A ont été rachetées, ce qui ne laissait que 3,589,366 actions ordinaires classe B en circulation à la fin de l'année. Avec un retour anticipé aux niveaux de revenus normaux, cette diminution des actions aura un effet positif sur les bénéfices par action au cours des prochaines années.

En somme, l'année 1977 s'est avérée difficile au chapitre des problèmes sociaux et politiques et a continué d'empêcher toute reprise prévue de l'activité économique au Canada. Le niveau élevé du chômage, l'inflation et la pression constante sur le dollar canadien ne laissent prévoir aucune amélioration à court terme. L'incertitude du climat économique allée à la situation politique difficile du Québec est de plus en plus la cause des restrictions de dépenses en immobilisations importantes que s'imposent les individus et les grandes sociétés. Cette situation a eu des répercussions directes sur le marché de l'habitation, surtout au Québec et en Ontario, où un effet d'entraînement s'est fait sentir dans le secteur commercial.

Afin d'affronter ce défi continu, la direction de la Corporation a pris des mesures pour réorganiser et consolider plusieurs de ses fonctions du siège social, pour appliquer des moyens plus efficaces de contrôle des coûts et de surveillance des budgets, pour prendre une attitude plus positive envers les nouveaux aménagements et pour étendre nos frontières géographiques afin de développer de nouveaux marchés visant à assurer la croissance future.

La Corporation tient à reconnaître le dévouement et la loyauté du personnel de direction et de ses employés. Nous apprécions leur travail et leur soutien de tous les instants qui nous assurent que la Corporation pourra faire face aux défis qui se présenteront à l'avenir.

Au nom du Conseil d'administration,

le président du Conseil et directeur général,

Robert G. Goss

Robert G. Goss

Ottawa

le 23 février 1978

de pré-vente dynamique bat son plein. A Calgary, le complexe Roxboro House, un projet conjoint de 139 appartements en condominium de grand luxe est déjà vendu à 50 pour cent et la fin des travaux s'annonce pour le mois de juin 1978, tel que prévu.

Au cours de l'année 1977, la Division de l'aménagement des terrains a concentré ses efforts sur les marchés d'Ottawa et de Calgary, ce qui a eu pour effet de générer des revenus et des profits provenant de la vente de terrains qui ont dépassé nos propres prévisions. Les nombreux efforts que nous avons faits ces dernières années pour accélérer le processus d'enregistrement et d'aménagement ont eu comme résultat de nous donner un approvisionnement suffisant de terrains pour nous permettre de répondre aux besoins de la Division de l'habitation et de vendre certaines parcelles de terrains desservis à d'autres constructeurs.

D'autre part, les ventes de produits manufacturés, de bois et de matériaux de construction, ont atteint \$24.7 millions en 1977. Dans l'ensemble, les revenus enregistrés sont plus faibles que ceux que nous avions prévus, en grande partie à cause d'une grève prolongée dans le secteur des opérations forestières au cours de la première moitié de l'année. Les ventes de matériaux de construction ont connu un bon rendement et les ventes des systèmes de fermes de toit Trans-Canada Truss ont dépassé celles que nous avions enregistrées l'an dernier.

Par suite d'un meilleur taux d'occupation et des prix des chambres plus élevés en moyenne, le rendement financier de l'hôtel Toronto Harbour Castle Hilton s'est amélioré cette année. Nous croyons que cette tendance se poursuivra au cours de 1978 surtout parce que nous prévoyons une meilleure année pour l'industrie hôtelière de Toronto et parce que le nouveau Centre des congrès que nous avons construit est mieux employé et a un effet certain sur le taux d'occupation de l'hôtel.

Vers la fin de 1977, la Corporation a complété une réorganisation importante de son capital-actions. Une circulaire d'information détaillée a été préparée et envoyée à tous les actionnaires afin de modifier les conditions attachées aux actions ordinaires classe A de la Corporation, de fixer leur valeur au pair à \$7 par action, de retirer leur privilège de conversion en actions ordinaires classe B et de les rendre rachetables à leur valeur au pair par la Corporation. Ce

mercial est un projet conjoint dans lequel la Corporation détient une participation de 50 pour cent. Des travaux d'agrandissement de \$16 millions sont également en chantier au Centre commercial d'Oshawa pour y ajouter 275,000 pieds carrés d'espace commercial dont la majeure partie sera occupée par la Compagnie de la Baie d'Hudson. La construction de ces deux projets doit prendre fin au cours du troisième trimestre de 1978. Au cours de 1977, la Corporation s'est portée acquéreur d'environ sept acres de terrain adjacent au centre commercial Place Longueuil pour une expansion éventuelle. Vers la fin de l'année, la Corporation a acquis une participation de 50 pour cent dans trois centres commerciaux régionaux situés à Orillia et Timmins en Ontario, et à Jonquière, au Québec. Nous avons également accepté, à certaines conditions, d'acquiescer 50 pour cent d'un autre centre commercial régional à Alma, Québec. Ces acquisitions et la fin de ces travaux d'expansion ajouteront un total de 1,438,000 pieds carrés d'espace commercial de détail sous la gérance de notre Division des propriétés à revenu. Dans le secteur des immeubles à bureaux, la construction avance tel que prévu à notre complexe Les Terrasses de la Chaudière à Hull. Le gouvernement fédéral a commencé à occuper l'édifice, étage par étage, vers la fin de l'été. La fin des travaux tout comme l'occupation complète des locaux devraient être terminées au début de l'automne de 1978. Au cours du quatrième trimestre, une partie importante de l'une des tours de notre complexe Place de Ville, à Ottawa, s'est retrouvée inoccupée par suite du déménagement des employés du gouvernement fédéral vers Hull, au Québec, et la Corporation a commencé à moderniser ses locaux et à les louer à l'entreprise privée. Dans le domaine de l'habitation, les revenus et les profits suivent nos prévisions et le taux minimal de loyers inoccupés (1,1 pour cent) reflète toujours une demande très forte de logements locaux sur le marché d'Ottawa. Malheureusement, le contrôle des loyers rend la mise en chantier de nouveaux projets résidentiels locaux peu intéressante en ce moment.

Par suite de négociations qui ont débuté à l'automne de 1977, la Corporation a commencé au début de cette année à prendre de l'expansion aux États-Unis en faisant l'acquisition dans le nord de la Californie de dix immeubles commerciaux et industriels possédant au total 637,000

de terrain à zonage commercial et industriel qui se prêtent à un aménagement immédiat. Cet acquisition illustre la volonté de la Corporation de diversifier ses opérations en ouvrant de nouveaux marchés afin de contrer les effets des conditions économiques défavorables qui existent actuellement dans nos secteurs d'opération traditionnels de l'Est du Canada. Nous avons l'intention d'étendre l'ampleur de nos opérations dans la province de l'Alberta, de même qu'en Californie et en d'autres régions des États-Unis, afin de couvrir tous les aspects de l'aménagement immobilier.

La Division de l'habitation a enregistré 1,111 ventes en 1977, comparativement à 1,299 ventes au cours de l'année précédente. La marge de profit est substantiellement moins élevée qu'au cours des années antérieures et, à l'exception de Harbour Square à Toronto, les perspectives économiques pour l'Ontario et le Québec n'indiquent aucune amélioration sensible à court terme. Pour cette raison, nous avons réduit de façon significative le nombre de nouvelles mises en chantier destinées à la construction pour l'automne et l'hiver, pendant que nous rétablissons l'équilibre de nos inventaires.

Nous avons entrepris une restructuration importante de notre Division de l'habitation au cours de l'année, ce qui a eu pour effet une réduction substantielle du personnel et certains autres changements au niveau de la haute direction de cette Division. Nous espérons voir les effets bénéfiques de ces changements se matérialiser au cours de l'année 1978.

Nous avons mis en chantier vers la fin de l'été notre premier projet résidentiel de moyenne densité dans la province de l'Alberta. La phase I de notre projet de maisons de ville en condominium de Point McKay, à Calgary, est maintenant au stade de la construction et nous prévoyons que les premiers logis de ce complexe de 102 logements seront terminés au mois de mai. Un programme de pré-vente a été lancé au mois de janvier de cette année, et les premiers résultats de ce programme sont très encourageants puisque 28 logements ont été vendus au cours des six premières semaines suivant son lancement.

Maintenant qu'il ne reste plus que quelques appartements en condominium à vendre dans la première tour du complexe Harbour Square à Toronto, la phase II, comportant 600 autres appartements, est en construction et un programme

mercial est un projet conjoint dans lequel la Corporation détient une participation de 50 pour cent. Des travaux d'agrandissement de \$16 millions sont également en chantier au Centre commercial d'Oshawa pour y ajouter 275,000 pieds carrés d'espace commercial dont la majeure partie sera occupée par la Compagnie de la Baie d'Hudson. La construction de ces deux projets doit prendre fin au cours du troisième trimestre de 1978. Au cours de 1977, la Corporation s'est portée acquéreur d'environ sept acres de terrain adjacent au centre commercial Place Longueuil pour une expansion éventuelle. Vers la fin de l'année, la Corporation a acquis une participation de 50 pour cent dans trois centres commerciaux régionaux situés à Orillia et Timmins en Ontario, et à Jonquière, au Québec. Nous avons également accepté, à certaines conditions, d'acquiescer 50 pour cent d'un autre centre commercial régional à Alma, Québec. Ces acquisitions et la fin de ces travaux d'expansion ajouteront un total de 1,438,000 pieds carrés d'espace commercial de détail sous la gérance de notre Division des propriétés à revenu. Dans le secteur des immeubles à bureaux, la construction avance tel que prévu à notre complexe Les Terrasses de la Chaudière à Hull. Le gouvernement fédéral a commencé à occuper l'édifice, étage par étage, vers la fin de l'été. La fin des travaux tout comme l'occupation complète des locaux devraient être terminées au début de l'automne de 1978. Au cours du quatrième trimestre, une partie importante de l'une des tours de notre complexe Place de Ville, à Ottawa, s'est retrouvée inoccupée par suite du déménagement des employés du gouvernement fédéral vers Hull, au Québec, et la Corporation a commencé à moderniser ses locaux et à les louer à l'entreprise privée. Dans le domaine de l'habitation, les revenus et les profits suivent nos prévisions et le taux minimal de loyers inoccupés (1,1 pour cent) reflète toujours une demande très forte de logements locaux sur le marché d'Ottawa. Malheureusement, le contrôle des loyers rend la mise en chantier de nouveaux projets résidentiels locaux peu intéressante en ce moment.

Par suite de négociations qui ont débuté à l'automne de 1977, la Corporation a commencé au début de cette année à prendre de l'expansion aux États-Unis en faisant l'acquisition dans le nord de la Californie de dix immeubles commerciaux et industriels possédant au total 637,000



Robert Campeau
Président du Conseil et directeur général



Ronald B. McCartney
Président

Le Conseil d'administration est heureux de vous présenter ce rapport annuel de Campeau Corporation pour l'année qui s'est terminée le 2 janvier 1978.

Bien que l'année qui vient de s'écouler ait été exceptionnelle pour la Corporation au plan des événements et des progrès dans la mise sur pied de nouveaux projets, ce fut une année décevante en ce qui

concerne l'ensemble des résultats financiers. Les revenus se sont chiffrés à \$170,917,000 pour l'année 1977, comparativement à \$173,601,000 en 1976. Le bénéfice avant postes extraordinaires a été de \$2,890,000 soit 34 cents par action ordinaire comparativement à \$5,590,000 ou 73 cents par action ordinaire en 1976. Le

bénéfice après postes extraordinaires s'élevait à \$3,570,000, soit 44 cents par action ordinaire, comparativement à \$4,227,000 ou 53 cents par action ordinaire l'année précédente. Les mouvements de la trésorerie s'élevaient à \$9,481,000, soit \$1.31 par action contre \$12,488,000, ou \$1.72 par action en 1976. Le bénéfice et les mouvements de la trésorerie ont été calculés après déduction des dividendes versés sur les actions privilégiées. La valeur aux livres des actifs de la Corporation à la fin de l'année représentait \$625,856,000.

Les pertes constantes de l'hôtel Harbourside Hilton ainsi que des profits moins élevés que prévus pour la Division de l'habitation ont eu un effet défavorable

sur le rendement financier de la Corporation pour l'année 1977. Ces résultats tiennent compte également du rajustement à la valeur marchande actuelle de certains terrains résidentiels que nous possédons à Ottawa et à Timmins, en Ontario, de même qu'au Québec.

L'emprunt de 104 millions de francs suisses que nous avions contracté a été entièrement remboursé le 31 mars 1977, grâce au financement à long terme provenant de l'émission d'obligations hypothécaire générale à fonds d'amortissement et séries de \$23 millions et grâce au financement hypothécaire additionnel de \$22 millions garanti par certains

immeubles de location appartenant à la Corporation. Notre Division des propriétés à revenus, a connu le rendement escompté au cours de l'année. Dans le secteur des centres commerciaux, les travaux d'agrandissement et d'aménagement d'un mail intérieur, d'une valeur de \$3 millions, au Centre d'achats Golden Mile, de Regina sont terminés depuis l'automne, et tous les nouveaux magasins que nous avons ajoutés sont déjà loués. Par ailleurs, la construction d'un nouveau centre commercial d'envergure régionale de 365,000 pieds carrés a débuté à Rimouski. Les principaux locataires du nouveau centre sont la Compagnie de la Baie d'Hudson, K-Mart, Canadian Tire Corporation et les magasins Dominion. Ce centre com-

Campeau Corporation Rapport annuel 1977 Table des matières

Points saillants financiers

1	Evolution de la situation financière.....	11
2	Rapport aux actionnaires.....	12
5	Sommaire des propriétés à revenu.....	13
6	Etats financiers consolidés	18
6	Procédés comptables.....	18
8	Bilan.....	19
9	Etats des résultats	19
9	Bénéfices non répartis et	20
10	surplus d'apport.....	20
	et personnel-cadre	
	Conseil d'administration	
	dernières années.....	
	Revue financière des cinq	
	Rapport des vérificateurs.....	
	Notes.....	
	Tableau de la dette à long terme.....	

Actif total.....	\$625,856,000	\$545,684,000
Revenu		
Propriétés à revenu.....	57,244,000	52,693,000
Habitations†.....	58,999,000	65,694,000
Bois et matériaux de construction.....	24,656,000	30,173,000
Hôtel.....	20,400,000	16,680,000
Terrains.....	7,311,000	7,369,000
Autre.....	2,307,000	992,000
Mouvements de la trésorerie.....	9,481,000	12,488,000
Bénéfice net avant postes	2,890,000	5,590,000
Par action ordinaire*		
Mouvements de la trésorerie.....	\$1.31	\$1.72
Bénéfice:		
avant postes extraordinaires.....	.34	.73
après postes extraordinaires.....	.44	.53

* Basé sur la moyenne pondérée des actions en circulation durant l'année et après déduction des dividendes privilégiés.
† Y compris les locations vendues en condominiums.

Vérificateurs:
Peat, Marwick, Mitchell & Cie
Agent de transfert:
La Compagnie Trust Royal,
Montréal, Toronto
Régistrare:
Compagnie Guaranty Trust du Canada,
Montréal, Toronto
Inscriptions:
Bourse de Toronto,
Bourse de Montréal
(Symbole à la bourse: CMP)

Siège social:
2932, chemin Base Line, casier postal 450,
succursale A, Ottawa, Ontario,
K1N 8R9, Canada
Télex 0533303/Téléphone (613) 596-4110.
Assemblée annuelle:
L'Assemblée annuelle des actionnaires
aura lieu à 11h15 de l'avant-midi, le
mardi le 18 avril, 1978 dans le salon
Chaudière de l'Hôtel Skyline, à
Ottawa, Ontario.
Les actionnaires inscrits à la fermeture le
14 avril 1978, auront le droit de scrutin
à cette assemblée.

RAPPORT INTERIMAIRE AUX ACTIONNAIRES

Six mois terminés le 30 juin 1977
Campeau Corporation

AR51



Le Centre de congrès Harbour Castle Hilton
récemment ouvert à Toronto.

campeau 

INTERIM REPORT TO SHAREHOLDERS

Six months ended June 30, 1977

Campeau Corporation



The newly-opened Harbour Castle Hilton
Convention Centre in Toronto.

Report to Our Shareholders

We are pleased to present the interim financial report for the six month period ended June 30, 1977.

Net earnings for the first half of the year totalled \$2,422,000 or \$0.31 per common share compared with \$2,312,000 or \$0.29 per share for the same period in 1976. Cash flow totalled \$6,796,000 or \$0.94 per share compared with \$6,014,000 or \$0.83 per share last year. The second quarter was particularly gratifying, with earnings of \$0.25 and cash flow of \$0.66 per share, as against \$0.22 and \$0.51 respectively in 1976.

Revenues and profit from rental operations continue well ahead of 1976 levels with particular strength being noted in the shopping centre sector. The financial performance of the office building and residential portfolio is also on target and overall vacancy rates in all sectors are continuing at very low levels. However the Corporation is anticipating an increase in office vacancies in Ottawa as a result of the federal government's current employment shift to Hull.

Interim and permanent financing arrangements have been completed for all properties under development and construction is proceeding on schedule.

In the housing division, the number of sales closed during the first six months of 1977 totalled 671 compared with 549 in the same period last year. As a result, revenues reached a new high for the division but margins continue to be lower than budgeted. Alternative marketing strategies and operational changes are being implemented in an effort to return profit margins to more acceptable levels.

Sales have continued strong in the Harbour Square condominium development in Toronto and site preparation has commenced for the next tower. Construction is well advanced on our joint-venture 135 unit luxury condominium development in Calgary. Pre-sale activity in this complex has exceeded projections. Interim and permanent financing has been arranged for both of these residential developments.

Sales of lumber and building products were seriously affected this year by a strike which shut

down our lumbering operations from February until the beginning of August. Operations are now returning to normal and lumber prices are improving.

Revenues and profits from the sale of land are ahead of projections and are beginning to reflect the substantial efforts made in recent years to secure an increased supply of registered and serviced land for use by the housing division or for sale to others. The land development division recently expanded its activities into the Calgary market with a major acquisition of land on which a first phase of townhouse units will be built and made available for sale early in 1978. A complete branch operation has now been established in Calgary and we look forward to rapid expansion in this major growth centre.

The financial performance of the Toronto Harbour Castle Hilton continued to improve in the second quarter. Of special importance to the future operation of the Hotel was the completion and opening in June of our new Convention Centre. Advance bookings into the Convention Centre for the balance of 1977 and especially into 1978 are very encouraging.

In the midst of the country's continuing problems of national unity, unemployment and economic instability, the outlook for the balance of the year remains uncertain. A cautious approach is called for but we believe that with the recent restructuring of our long term debt, and the underlying strength of our income-producing property portfolio, the Corporation is well positioned to capitalize on opportunities as they arise.

On behalf of the Board of Directors,

A handwritten signature in cursive script, reading "R.B. McCartney".

President

A handwritten signature in cursive script, reading "Robert Campbell".

Chairman and
Chief Executive Officer

Ottawa,
August 25, 1977

Consolidated Statement of Earnings

Six months ended June 30	1977	1976
	(in thousands)	
Revenue:		
Rental	\$28,468	25,300
Sales		
–housing	25,001	23,009
–residential rental properties converted to condominiums	9,253	6,329
–lumber and building products	9,509	15,723
–land	3,369	3,539
Hotel and restaurants	8,737	7,206
Other	1,012	732
	85,349	81,838
Cost of Sales:		
Rental property operating costs	14,064	12,324
Housing	24,460	19,911
Cost of residential rental properties converted to condominiums	7,723	4,680
Lumber and building products	8,312	13,946
Land	1,433	2,017
Hotel and restaurants	6,055	5,480
	62,047	58,358
Gross Profit	23,302	23,480
Interest	11,538	12,148
General and administrative	5,779	5,212
Depreciation and amortization	2,605	2,510
	3,380	3,610
Income taxes	864	1,240
Minority interests	94	58
Net Earnings	\$ 2,422	2,312
Earnings per Common Share	\$.31	.29
Cash Flow per Common Share	\$.94	.83

Consolidated Statement of Changes in Financial Position

Six months ended June 30	1977	1976
	(in thousands)	
Financial resources provided by:		
Operations	\$ 6,796	6,014
Mortgages, notes and loans	88,367	28,773
Proceeds of project fund	20,719	—
Proceeds of capital stock issued—common	56	—
Increase (decrease) in bank indebtedness	2,428	(5,111)
Other—net	264	(10,353)
	118,630	19,323
Financial resources used for:		
Rental properties; hotel; property plant and equipment	50,365	9,610
Investment in land	8,420	3,213
Repayment of long-term debt	58,914	5,894
Dividends paid	931	606
	\$118,630	19,323

Notes to Financial Statements

- Fully diluted earnings per share in 1977 and 1976 were \$0.27 and \$0.26 respectively.
- Accounting changes.**
Coincident with the corporation's decision not to hedge certain significant long-term foreign borrowings in 1977, the accounting policy for translation of long-term debt denominated in foreign currency was changed from the use of historic rates to rates current at financial statement dates.
Unrealized gains or losses will now be amortized on a straight-line basis over the term of the debt.
Effective January 1, 1977, the corporation changed its policy with respect to the allocation of land and servicing costs of new subdivisions from that of an "acreage" basis to a "net yield" basis. The effect of these changes was to decrease earnings and earnings per share for the six months ended June 30, 1977 by approximately \$57,000 and \$0.01 per share respectively.
- The above figures are unaudited.

Rapport à nos actionnaires

Il nous fait plaisir de vous présenter ce rapport financier semestriel pour la période se terminant le 30 juin 1977.

Les bénéfices nets pour la première moitié de l'année se chiffrent à \$2,422,000, soit 31 cents par action ordinaire, comparativement à \$2,312,000 ou 29 cents par action en 1976. La circulation de fonds est de \$6,796,000, soit 94 cents par action, comparativement à \$6,014,000 ou 83 cents par action l'an dernier. Le deuxième trimestre a été particulièrement satisfaisant, avec des bénéfices de 25 cents et une circulation de fonds de 66 cents par action, comparativement à 22 cents et 51 cents respectivement en 1976.

Les revenus et les profits provenant de la location continuent d'être plus élevés que ceux de 1976, surtout dans le secteur des centres commerciaux. Le rendement des secteurs des édifices à bureaux et résidentiels est également bon et le taux d'occupation est toujours très élevé. Toutefois, nous prévoyons une augmentation de l'espace à bureaux disponible à Ottawa à cause du déplacement de plusieurs emplois du gouvernement fédéral vers Hull. Le financement nécessaire pour tous nos projets en construction est assuré et les travaux se poursuivent selon les échéanciers établis.

Dans le secteur de l'habitation, 671 ventes ont été enregistrées au cours des six premiers mois, comparativement à 549 l'an dernier. Nos revenus ont atteint un nouveau sommet dans ce secteur, mais nos profits sont toujours moins élevés que ceux que nous avions prévus. Nous effectuons de nouvelles méthodes de mise en marché et des changements au niveau des opérations afin de ramener nos marges de profits à des niveaux plus acceptables.

A Toronto, les ventes de condominiums dans notre complexe Harbour Square se sont maintenues à la hausse et nous aménageons le terrain pour la prochaine tour. Les travaux progressent rapidement sur notre projet conjoint de 135 unités de condominiums à Calgary. L'intérêt démontré dans ce projet a dépassé nos espoirs. Le financement est assuré pour ces deux projets résidentiels.

Les ventes de bois et de matériaux de construction ont gravement souffert d'une grève qui nous a obligés à fermer nos opérations forestières de février jusqu'au début d'août. L'activité est maintenant de retour à la normale et les prix du bois sont en hausse.

Les revenus et les profits provenant de la vente de terrains ont excédé nos prévisions et reflètent nos efforts des dernières années pour acquérir un inventaire plus important de terrains enregistrés et possédant les services municipaux pour les fins de notre division de l'habitation ou pour la vente. La division de l'aménagement des terrains a poursuivi son expansion sur le marché de Calgary avec l'acquisition d'un terrain important devant servir à la construction de maisons en rangées qui doivent être mises en vente au début de 1978. Une succursale complète est maintenant établie à Calgary, où nous envisageons de prendre une expansion rapide.

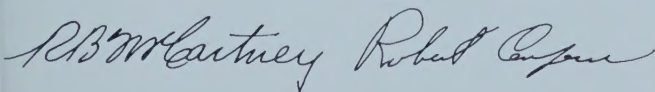
Le rendement de l'hôtel Toronto Harbour Castle Hilton a continué de s'améliorer au cours du deuxième trimestre. L'ouverture de notre centre de congrès, en juin dernier, est un facteur d'importance qui contribuera au succès de l'hôtel. Des réservations très encourageantes sont déjà confirmées pour le centre de congrès d'ici à la fin de 1978.

Avec les problèmes d'unité nationale, de chômage et d'instabilité économique qui secouent le pays, les perspectives d'avenir demeurent inconnues. La prudence est de mise mais nous croyons qu'avec la restructuration récente de notre dette à long terme et la vigueur de notre portefeuille de propriétés à revenus, nous sommes en position favorable pour saisir les opportunités qui se présenteront.

Au nom du Conseil d'administration,

le président,

le président du Conseil
et directeur général,

The block contains two handwritten signatures in dark ink. The first signature, on the left, is 'R.B. MacIntyre' and the second, on the right, is 'Robert Campbell'. Both are written in a cursive, flowing style.

Ottawa,
le 25 août 1977

Etat consolidé des bénéfices

Six mois terminés le 30 juin

1977

1976

(en milliers)

Revenu:

Location	\$28,468	25,300
Ventes		
– habitations	25,001	23,009
– propriétés à revenu résidentielles converties en condominiums	9,253	6,329
– bois et matériaux de construction	9,509	15,723
– terrains	3,369	3,539
Hôtel et restaurants	8,737	7,206
Autre	1,012	732
	85,349	81,838

Coût des ventes:

Frais d'exploitation des propriétés à revenu	14,064	12,324
Habitations	24,460	19,911
Coût des propriétés à revenu résidentielles vendues en condominiums	7,723	4,680
Bois et matériaux de construction	8,312	13,946
Terrains	1,433	2,017
Hôtel et restaurants	6,055	5,480
	62,047	58,358

Profit brut

	23,302	23,480
Intérêt	11,538	12,148
Frais généraux et administration	5,779	5,212
Dépréciation et amortissement	2,605	2,510
	3,380	3,610

Impôt sur le revenu	864	1,240
Intérêts minoritaires	94	58

Bénéfices nets	\$ 2,422	2,312
-----------------------	-----------------	--------------

Bénéfices par action ordinaire	\$.31	.29
---------------------------------------	---------------	------------

Circulation de fonds par action ordinaire	\$.94	.83
--	---------------	------------

Etat consolidé des changements dans la situation financière

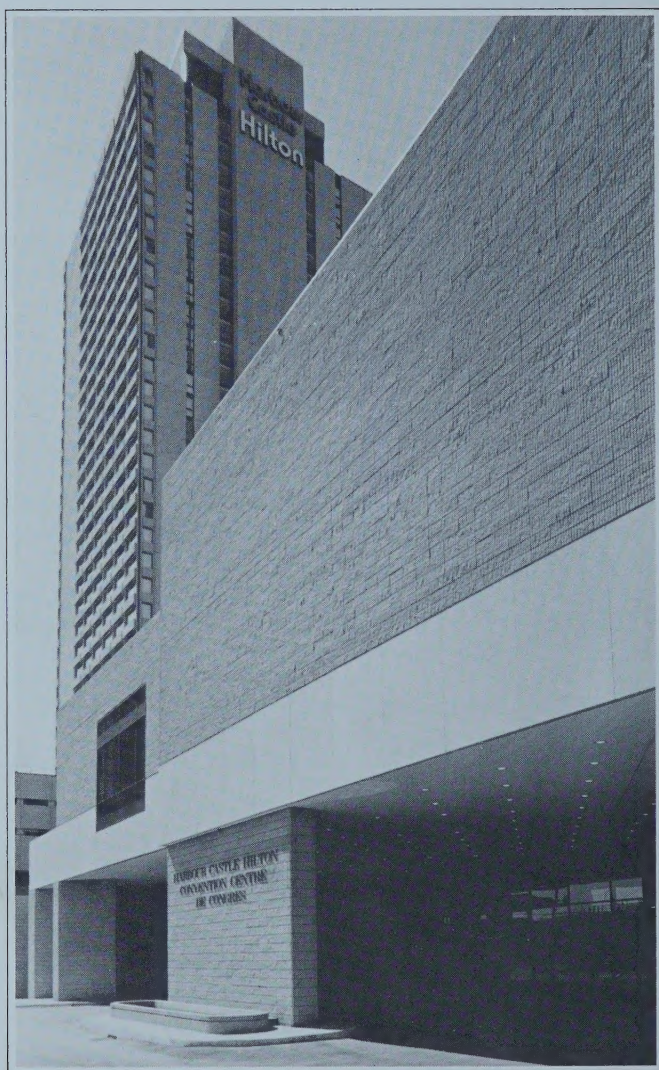
Six mois terminés le 30 juin	1977	1976
	(en milliers)	
Provenance des ressources financières:		
Exploitation	\$ 6,796	6,014
Hypothèques, billets et emprunts	88,367	28,773
Produit du fonds de construction	20,719	—
Produit d'émission de capital-actions — ordinaires	56	—
Augmentation (remboursement) de la dette bancaire	2,428	(5,111)
Autre — montant net	264	(10,353)
	118,630	19,323
Utilisation des ressources financières:		
Propriétés à revenu; hôtel, propriétés installations et équipement	50,365	9,610
Placements en terrains	8,420	3,213
Remboursement de dette à long terme	58,914	5,894
Dividendes	931	606
	\$118,630	19,323

Notes se rapportant aux états financiers

1. Les bénéfices dilués par action en 1977 et en 1976 se chiffraient à \$0.27 et \$0.26 respectivement.
2. **Changements dans la comptabilité.**
La corporation ayant décidé de ne pas couvrir certains emprunts étrangers importants à long terme en 1977, on a modifié la politique comptable pour la conversion des dettes à long terme en valeurs étrangères. Au lieu d'utiliser les taux historiques comme avant, on utilisera désormais le taux en cours à la date des états financiers.
Les gains non convertis ou les pertes seront maintenant amortis d'une façon linéaire sur la durée du prêt.
Au premier janvier 1977, la corporation a changé sa politique sur l'allocation des coûts d'aménagement et de terrain pour les nouveaux lotissements. Au lieu de se baser sur la superficie, on se basera maintenant sur le rendement net.
Ces changements ont eu pour effet de diminuer d'environ \$57000 les profits et d'environ \$0.01 les profits par action pour la période de six mois qui s'est terminée le 30 juin 1977.
3. Les chiffres ci-dessus n'ont pas été examinés par les vérificateurs.

INTERIM REPORT TO SHAREHOLDERS

Six months ended June 30, 1977
Campeau Corporation



The newly-opened Harbour Castle Hilton
Convention Centre in Toronto.

campeau 